SK

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

MESAČNÝ BULLETIN 12|2005

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

MESAČNÝ BULLETIN
DECEMBER

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

V roku 2005
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 50 eur.

MESAČNÝ BULLETIN
DECEMBER 2005

© Európska centrálna banka 2005

Adresa
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa
European Central Bank
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefón
+49 69 1344 0

Internet
http://www.ecb.int

Fax
+49 69 1344 6000

Telex
411 144 ecb d

Za zostavenie Mesačného bulletinu zodpovedá Výkonná rada ECB. Preklad zabezpečujú a zverejňujú národné centrálne banky. Záväzným je pôvodné anglické znenie.

Všetky práva vyhradené. Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 30. novembra 2005.

ISSN 1725-2822 (elektronická verzia)

OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO 5

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ 9

Vonkajšie prostredie eurozóny 9

Menový a finančný vývoj 14

Ceny a náklady 49

Produkcia, dopyt a trh práce 54

Fiškálny vývoj 64

Makroekonomické projekcie Eurosystému pre eurozónu 68

Vývoj výmenného kurzu a platobnej bilancie 72

Boxy

1 Stav likvidity a operácie menovej politiky od 10. augusta do 8. novembra 2005 24

2 Časová štruktúra implikovaných volatilít úrokových mier 28

3 Úspory, financovanie a investície domácností a nefinančných spoločností eurozóny v roku 2004 40

4 Niekoľko makroekonomických a mikroekonomických svedectiev o záťaži domácností eurozóny dlhovou obsluhou 45

5 Úpravy HDP a národných účtov eurozóny 55

6 Ďalší pokrok v oblasti hlavných európskych hospodárskych ukazovateľov 61

7 Technické predpoklady 68

8 Prognózy iných inštitúcií 71

9 Vstup slovenskej koruny do Mechanizmu výmenných kurzov ERM II 74

ŠTATISTIKA EUROZÓNY S1

Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme I

Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) V

Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2004 IX

SLOVNÍK POJMOV XV

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Nemecko
EE	Estónsko
GR	Grécko
ES	Španielsko
FR	Francúzsko
IE	Írsko
IT	Taliansko
CY	Cyprus
LV	Lotyšsko
LT	Litva
LU	Luxembursko
HU	Maďarsko
MT	Malta
NL	Holandsko
AT	Rakúsko
PL	Poľsko
PT	Portugalsko
SI	Slovinsko
SK	Slovensko
FI	Fínsko
SE	Švédsko
UK	Spojené kráľovstvo
JP	Japonsko
US	Spojené štáty

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
ECB	Európska centrálna banka
EER	efektívny výmenný kurz
EMI	Európsky menový inštitút
EMU	Hospodárska a menová únia
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PPI	index cien výrobcov
ULCM	jednotkové náklady práce v priemyselnej výrobe
ULTC	jednotkové náklady práce v ekonomike

V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tomto bulletine zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov ECB na svojom zasadnutí 1. decembra 2005 rozhodla, že minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie Eurosystému zvýši o 25 bázických bodov na 2,25 %. Úrokové sadzby jednodňových refinančných obchodov a jednodňových sterilizačných obchodov sa tiež zvýšili o 25 bázických bodov na 3,25 %, resp. 1,25 %. V súlade so zmenami rámca menovej politiky ECB uskutočnenými v marci 2004 tieto rozhodnutia nadobudli účinnosť na začiatku novej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv 6. decembra.

Rada guvernérov na základe svojej pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB, ktoré dva a pol roka udržiavala na historicky nízkej úrovni, zvýši o 25 bázických bodov. Rozhodnutie zvýšiť úrokové sadzby vyplynulo z potreby upraviť nastavenie menovej politiky ECB tak, aby lepšie reagovala na riziká ohrozujúce cenovú stabilitu, na ktoré poukázala ekonomická analýza a ktorých existenciu potvrdila i menová analýza. Toto rozhodnutie Rady guvernérov pomôže udržať strednodobé až dlhodobé inflačné očakávania v eurozóne, pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Ukotvenie inflačných očakávaní je predpokladom toho, aby menová politika mohla dlhodobo podporovať hospodársky rast v eurozóne. Úrokové sadzby v rámci celého spektra splatností sú v skutočnosti stále veľmi nízke v nominálnom i reálnom vyjadrení. Menová politika ECB teda reaguje na súčasnú situáciu a aj naďalej významnou mierou prispieva k udržateľnej hospodárskej aktivite a tvorbe pracovných miest. Rada guvernérov bude aj naďalej pozorne sledovať vývoj všetkých rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, ktorá je podkladom hodnotenia Rady guvernérov, najnovšie údaje a výsledky prieskumov svedčia o raste hospodárskej aktivity v druhej polovici tohto roka. Podľa prvých odhadov Eurostatu medzikvartálny rast reálneho HDP v treťom štvrťroku 2005 dosiahol 0,6 %, pričom v prvom štvrťroku predstavoval 0,3 % a v druhom 0,4 %. Pokračujúcemu hospodárskemu rastu ku koncu roka naďalej zhruba zodpovedajú aj ukazovatele dôvery v podnikateľskom sektore. Čo sa týka budúceho vývoja, mimo eurozóny by mal pretrvávajúci rast svetového dopytu priaznivo vplývať na vývoz z eurozóny, zatiaľ čo v rámci eurozóny by mala investičná aktivita ťažiť zo stále priaznivých podmienok na financovanie a z výrazného rastu podnikových výnosov. Rast súkromnej spotreby by mal zhruba zodpovedať očakávanému vývoju reálneho disponibilného dôchodku. Pri tejto perspektíve vývoja hospodárskej aktivity však treba naďalej rátať s rizikami, ktoré by mohli hospodársky rast spomaliť. Ide predovšetkým o riziká spojené s neočakávane vysokými cenami ropy, obavami z globálnej nerovnováhy a nízkou spotrebiteľskou dôverou.

Toto hodnotenie sa v podstate zhoduje s projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2005. Podľa nich sa má rast reálneho HDP eurozóny pohybovať v rozpätí od 1,2 % do 1,6 % v roku 2005 a od 1,4 % do 2,4 % v roku 2006 a 2007. S podobným vývojom počítajú aj najnovšie prognózy medzinárodných organizácií. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB zo septembra 2005 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2005 a 2006 mierne upravené smerom nahor.

Čo sa týka cenového vývoja, nedávne zvyšovanie cien, najmä energií, posunulo mieru celkovej inflácie výrazne nad úroveň 2 %. Podľa predbežného odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP dosiahla v novembri 2005 úroveň 2,4 %, v porovnaní s 2,6 % a 2,5 % v predchádzajúcich dvoch mesiacoch. Je pravdepodobné, že ročné miery inflácie HICP zostanú v krátkodobom horizonte zvýšené.

Pri interpretovaní súčasných mier inflácie je dôležité jednoznačne rozlišovať dočasné, krátkodobé faktory na jednej strane a dlhodobejšie vplyvy na strane druhej. V tomto ohľade je veľmi dôležité zamerať sa striktne na dlhodobejší vývoj a nespoliehať sa príliš na aktuálne pomerne nízke ukazovatele miery inflácie, ktoré nezohľadňujú niektoré komponenty, ako napríklad

ceny energií alebo určitých kategórií potravín. Takéto hodnoty „jadrovej inflácie“ v minulosti neboli veľmi spoľahlivou predpoveďou vývoja celkovej inflácie, ale skôr jej vývoj s určitým oneskorením sledovali. Rast cien energií je navyše vo veľkej miere odrazom vyššieho svetového dopytu po energiách. Hoci je zložité tento vplyv presne vyčísliť, nebolo by vhodné vylúčiť z cenového indexu energie, a zároveň v ňom ponechať ostatné položky, ako napríklad medzinárodne obchodované priemyselné výrobky. Tieto výrobky, vystavené rovnakým vplyvom globalizácie, v súčasnosti vykazujú len slabý rast cien, ba dokonca naznačujú klesajúci trend. V súlade s menovopolitickou stratégiou ECB je teda potrebná komplexná a výhľadová analýza vývoja hlavných faktorov ovplyvňujúcich výhľad cenovej stability. Súčasťou takéhoto komplexného hodnotenia je posúdenie údajov vyplývajúcich z rôznych ukazovateľov inflácie.

Dôležitým podkladom analýzy Rady guvernérov sú projekcie odborníkov Eurosystému. Tie predpokladajú priemernú infláciu HICP na úrovni od 2,1 % do 2,3 % v roku 2005 a od 1,6 % do 2,6 % v roku 2006. Tieto výsledky znamenajú úpravu projekcií odborníkov ECB zo septembra 2005 smerom nahor. Odrážajú najmä skutočnosť, že účinky štatistického zohľadnenia reformy systému zdravotnej starostlivosti v Holandsku z roku 2006 by už nemali skresľovať údaje o inflácii za rok 2006. Na rok 2007 sa predpokladajú priemerné miery inflácie od 1,4 % do 2,6 %. Základom týchto projekcií je predpoklad, že mzdový rast bude tak ako v posledných štvrťrokoch aj naďalej obmedzený. Podobný vývoj zhruba predpovedajú aj najnovšie prognózy medzinárodných organizácií.

Základný scenár vývoja cenovej stability vyplývajúci z ekonomickej analýzy podľa Rady guvernérov aj naďalej ohrozujú riziká nadmerného rastu cenovej hladiny. Ide o riziká súvisiace s neistotou vo vývoji na trhu s ropou, s dopadmi nedávneho zvyšovania cien ropy na spotrebiteľov prostredníctvom domáceho výrobného reťazca, s možnými sekundárnymi účinkami na tvorbu miezd a cien, ako aj s ďalším zvyšovaním regulovaných cien a nepriamych daní.

Zdrojom dôkazov o zvýšených rizikách rastu cenovej hladiny v strednodobom až dlhodobejšom horizonte je menová analýza. Všetky spoľahlivé ukazovatele svedčia o vysokej úrovni likvidity v eurozóne. Zrýchľovanie menového rastu zaznamenávané od polovice roka 2004 v posledných mesiacoch znova nabralo na intenzite. Motorom rastu menového agregátu M3 sú jeho najlikvidnejšie zložky, čo svedčí o stále silnejšom vplyve nízkej úrovne úrokových mier. Okrem toho naďalej veľmi rýchlym tempom rastie objem úverov, najmä hypotekárnych. V tejto situácii treba pozorne sledovať dynamiku vývoja cien na viacerých trhoch s nehnuteľnosťami určenými na bývanie.

Ekonomická analýza teda poukazuje na zvýšené riziká cenovej stability a túto skutočnosť potvrdzuje aj porovnanie s výsledkami menovej analýzy. V tejto situácii preto bolo potrebné upraviť nastavenie menovej politiky ECB. Rozhodnutie z 1. decembra o zvýšení kľúčových úrokových sadzieb prispeje k udržaniu strednodobých a dlhodobých inflačných očakávaní v súlade s cenovou stabilitou. Udržanie inflačných očakávaní pevne ukotvených na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite umožní menovej politike aj naďalej významnou mierou prispievať k udržateľnému oživeniu hospodárskeho rastu a tvorbe pracovných miest v eurozóne. Rada guvernérov preto bude naďalej pozorne sledovať vývoj všetkých faktorov, ktoré sú dôležité pre vývoj cenovej stability v strednodobom horizonte.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, krajiny eurozóny v súčasnosti dokončujú rozpočty na rok 2006 a programy stability. V tomto smere sú vítané zámery niektorých krajín zlepšiť stav verejných financií a uskutočniť rozpočtové reformy, ktoré by podporili hospodársky rast a umožnili pripraviť sa na problémy spojené so starnutím populácie. V krajinách s fiškálnou nerovnováhou je však rýchlosť konsolidácie neuspokojivá a zároveň hrozí vysoké riziko, že

stanovené záväzky nebudú splnené. Preto je nevyhnutné, aby sa rozpočtová konsolidácia znova stala prioritou a súčasťou komplexného reformného programu, ktorý podporuje hospodársky rast. Takýto postup by posilnil dôveru v správne fungovanie Paktu stability a rastu a bol by tým najlepším krokom, aký by rozpočtová politika krajín eurozóny mohla urobiť v snahe podporiť hospodársky rast.

Čo sa týka štrukturálnych reforiem, Rada guvernérov privítala národné lisabonské reformné programy na roky 2005 až 2008, ktoré v októbri a novembri 2005 predložili členské štáty EÚ v súlade s aktualizovanou Lisabonskou stratégiou. Jednotlivé krajiny vo svojich programoch predstavujú kľúčové úlohy a opatrenia štrukturálnych reforiem zameraných na zvýšenie hospodárskeho rastu a zamestnanosti. Podobný lisabonský program spoločenstva v júni 2005 prijala aj Komisia v snahe podporiť jednotlivé národné programy opatreniami, ktoré sa majú uskutočniť na európskej úrovni. Členské štáty a spoločenstvo tak v rámci svojich programov vyjadrujú vítané spoločné politické odhodlanie, ktoré by mohlo dať nový podnet na realizáciu štrukturálnych reforiem. V tejto súvislosti je dôležité ambiciózne ciele napĺňať konkrétnymi politickými opatreniami, prijímať nové reformné iniciatívy a zároveň reformný proces sledovať, vyhodnocovať a otvorene o ňom komunikovať. Plnenie cieľov Lisabonskej stratégie má v prostredí napredujúcej globalizácie, rýchleho technologického rozvoja a starnutia populácie zásadný význam.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Svetová ekonomika pokračuje v raste pomerne rýchlym tempom, ktoré je podporované predovšetkým hospodárskou aktivitou v Spojených štátoch a v Ázii. Tlak cien energií na zvyšovanie celkovej inflácie pretrváva, ale podložené inflačné tlaky zostávajú vo všeobecnosti pod kontrolou. Vyhliadky vonkajšieho prostredia eurozóny zostávajú pomerne priaznivé.

1.1 VÝVOJ SVETOVEJ EKONOMIKY

Svetová ekonomika pokračuje v raste pomerne rýchlym tempom. Svetovú hospodársku činnosť podporuje predovšetkým rast v Spojených štátoch a v Ázii, a rast japonského hospodárstva pokračuje. Zároveň sa zdá, že po dočasnom spomalení na začiatku roku 2005 získal svetový obchod znovu určitý impulz. Hoci v mnohých krajinách pokračoval rast spotrebiteľských cien v dôsledku rastu cien energií, podložené svetové inflačné tlaky zostávajú vo všeobecnosti pod kontrolou. V krajinách OECD sa medziročná miera inflácie zvýšila v septembri na 3,3 %, čo je najvyšší nárast za štyri roky (graf 1). Naproti tomu miera inflácie CPI bez potravín a energií sa naďalej znižovala a v septembri dosiahla hodnotu 1,7 % v porovnaní s 2,1 % na začiatku roka.

SPOJENÉ ŠTÁTY

V treťom štvrťroku rástla hospodárska činnosť v Spojených štátoch rýchlym tempom. Podľa predbežných odhadov vzrástol reálny HDP o anualizované 4,3 % oproti 3,3 % v druhom štvrťroku. Hlavnými prispievateľmi k rastu reálneho HDP bola osobná spotreba, pevné bytové a nebytové investície, ako aj federálna spotreba. Nevýraznými zápornými prispievateľmi boli súkromné investície do zásob, a tiež čistý zahraničný obchod, nakoľko reálny vývoz sa spomalil a reálny dovoz zvýšil.

Mnohé ukazovatele aktuálneho hospodárskeho vývoja vykazujú značné zlepšenie. Po prudkom poklese, ktorý bol spojený najmä s výrobnými výpadkami v regiónoch zasiahnutých nedávnymi hurikánmi, začala v októbri priemyselná výroba opäť stúpať. Podobne aj spracovateľský priemysel sa z predchádzajúcich strát viac než zotavil, potvrdzujúc tak veľký rozmach, ktorý panuje v tejto oblasti. Napriek znakom určitého zoslabenia hlavne v dôsledku záporného vplyvu hurikánov zostáva celková situácia v oblasti zamestnanosti stabilná.

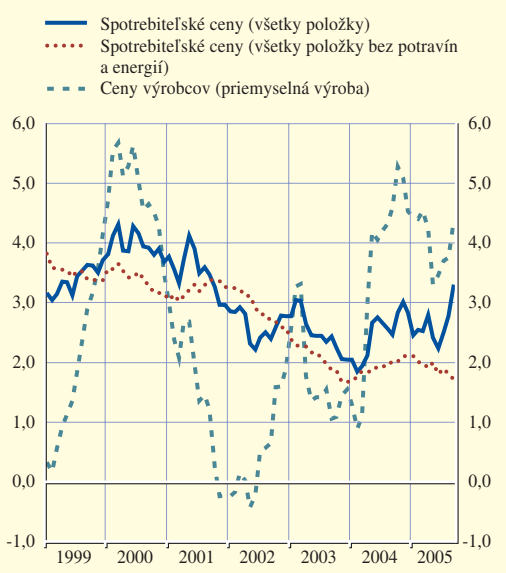
Rast spotrebných výdavkov pokračoval rýchlym tempom napriek zvýšenej cene energií a značnému poklesu dôvery. Podobne aj podnikové fixné investície zostali na vysokej úrovni a prispeli k výraznému vzrastu produktivity.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bez potravín a energií v októbri mierne vzrástla na 2,1 %, zatiaľ čo medziročná zmena celkového indexu CPI sa znížila na 4,3 %, v dôsledku nepatrného zmiernenia cien energií.

Krátkodobé vyhliadky hospodárskej aktivity sú priaznivé, hoci ju môžu ovplyvniť neisté

Graf 1 Cenový vývoj v krajinách OECD

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: OECD.

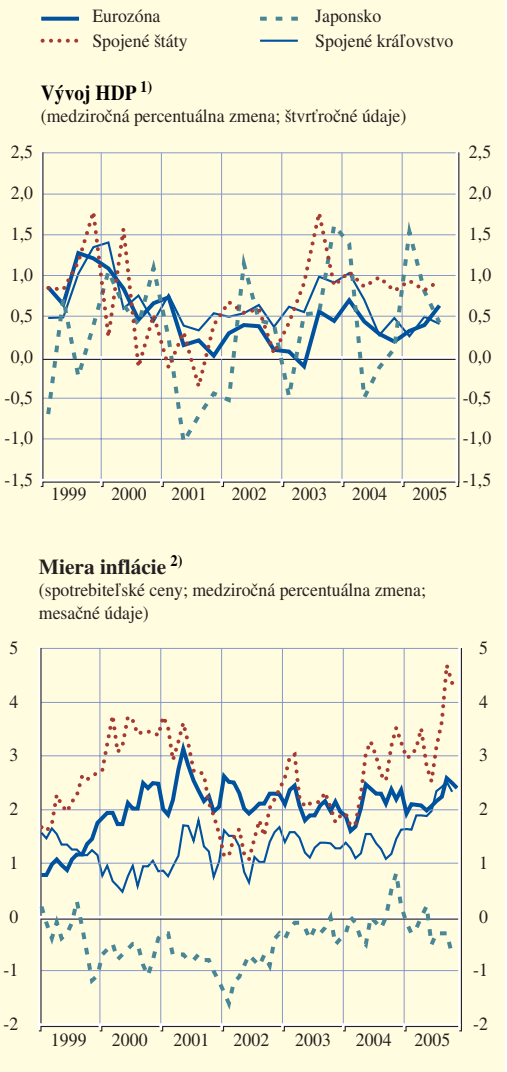
vyhliadky v oblasti výdavkov na osobnú spotrebu. Podnikové fixné investície budú pravdepodobne rásť aj naďalej rýchlym tempom, čím podporia rast produktivity, a tým vytvoria dobrý základ pre neprerušený rast hospodárskej činnosti. Predpokladá sa, že cenové tlaky, ktoré boli sčasti zapríčinené dočasnými negatívnymi následkami hurikánov, sa zmiernia, za predpokladu, že inflačné očakávania zostanú pod kontrolou a produktivita sa bude naďalej zvyšovať rýchlym tempom.

JAPONSKO

Japonské hospodárstvo sa naďalej postupne zotavuje a deflácia spotrebiteľských cien zostáva mierna. Napriek tomu sa zdá, že hospodárska činnosť sa v posledných mesiacoch v porovnaní s veľmi vysokou mierou rastu v prvom polroku 2005 zmiernila. Podľa prvých odhadov národných účtov dosiahol reálny HDP v treťom štvrťroku medzikvartálny nárast 0,4 %, čo zodpovedá anualizovanému rastu 1,7%, v porovnaní s anualizovanou mierou rastu 6,3 % v prvom a 3,3 % v druhom štvrťroku tohto roku. Zmiernenie rastu HDP bolo spôsobené predovšetkým nižším príspevkom osobnej spotreby a nebytových investícií, ktoré sú hlavnými hnacími silami pokračujúceho hospodárskeho oživenia, založeného na domácom dopyte.

Do budúcnosti sa očakáva, že oživovanie japonského hospodárstva bude ďalej pokračovať v trvalom tempe, podporované priaznivým vývojom na trhu práce a robustnou investičnou aktivitou podnikov. Správa japonskej centrálnej banky z októbra 2005, Outlook for Economic Activity and Prices, uvádza, že členovia výboru pre menovú politiku podstatne prehodnotili svoje prognózy rastu HDP a inflácie v rozpočtových rokoch 2005 a 2006 smerom nahor.

Graf 2 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



Zdroj: Národné údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.
1) Za eurozónu a Spojené kráľovstvo sú použité údaje Eurostatu; za Spojené štáty a Japonsko národné údaje. Údaje HDP sú sezónne očistené.
2) HICP za eurozónu a Spojené kráľovstvo; CPI za Spojené štáty a Japonsko.

V oblasti cenového vývoja sa tlaky na pokles spotrebiteľských cien prednedávnom zoslabili. Októbrový index CPI bez čerstvých potravín zostal v medziročnom porovnaní nezmenený. Aj keď hlavný index CPI v medziročnom porovnaní naďalej klesal (-0,7 %), tento pokles odrážal predovšetkým bázický efekt. Súčasne ceny výrobcov merané domácim zloženým indexom cien domácich podnikových tovarov (DCGPI) ďalej rástli, odrážajúc tak rastúce ceny ropných výrobkov a surovín. DCGPI vzrástol v októbri medziročne o 1,9 %. Vyššie ceny výrobcov sa zatiaľ na spotrebiteľov nepreniesli, čiastočne odrážajúc obmedzený priestor v cenovej oblasti.

Japonská centrálna banka sa na svojom rokovaní 18. novembra rozhodla udržať cieľovú hodnotu zostatku na bežnom účte nezmenenú, na úrovni 30 – 35 biliónov jenov. Zároveň naznačila, že ak hospodársky vývoj v nasledujúcich štvrťrokoch bude zodpovedať prognózam členov jej výboru pre menovú politiku, môže v priebehu rozpočtového roka 2006 ukončiť kvantitatívne uvoľňovanie svojej menovej politiky, ktoré sledovala od marca 2001.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Hospodárska činnosť v Spojenom kráľovstve zostala utlmená. Podľa posledných údajov národných účtov vzrástol v treťom štvrťroku 2005 reálny HDP štvrťročne o 0,4 %, čo znamená, že sa vo všeobecnosti oproti prvým dvom štvrťrokom tohto roku nezmenil (0,3 % a 0,5 %), je však výrazne slabší ako počas roku 2004. Spotreba domácností sa v treťom štvrťroku mierne zvýšila, avšak v porovnaní s minulými rokmi zostáva stále nevýrazná. Domáca spotreba v treťom štvrťroku mierne akcelerovala, ale v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi stále zostáva slabá. Podnikové investície sa v dôsledku silnej finančnej pozície podnikov a nízkych úrokových sadzieb v posledných dvoch štvrťrokoch taktiež mierne zvýšili. Súčasne sa rast vývozu v porovnaní s druhým štvrťrokom, v ktorom sa zaznamenal mimoriadne vysoký rast, ktorý bol považovaný za nestály, mierne znížil. V dôsledku toho bol príspevok čistého vývozu k rastu HDP záporný. Očakáva sa, že hospodárska činnosť sa opäť zintenzívni v dôsledku zvyšujúceho sa domáceho dopytu.

Ročná miera inflácie HICP klesla v októbri po prvýkrát za obdobie vyše jedného roka a dosiahla 2,3 %. Po dlhom období poklesu existujú určité náznaky (napr. Halifax House Price Index) mierneho zvýšenia ročnej miery rastu cien bytových nehnuteľností.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Dostupné ukazovatele naznačujú, že rast HDP vo väčšine krajín EÚ nepatriacich do eurozóny pokračoval pomerne rýchlym tempom a hospodárske vyhliadky sú naďalej priaznivé. Čo sa týka miery inflácie HICP, októbrové údaje potvrdzujú, že vývoj inflácie má v jednotlivých krajinách odlišný trend.

V Dánsku si rast reálneho HDP v treťom štvrťroku udržal pomerne vysoké tempo (medzikvartálne 1,4 %). Osobná spotreba a investície zostali hlavnými hnacími silami ekonomiky, pričom príspevok zahraničného dopytu k rastu HDP bol aj naďalej mierne pozitívny. Vo Švédsku väčšina hospodárskych ukazovateľov za to isté obdobie naznačuje, že pomerne silný rast HDP pokračuje. Ročná miera inflácie HICP v Dánsku sa v októbri znížila na 1,9 % a vo Švédsku na 0,9 %. Vo všeobecnosti silná konkurencia v maloobchode v oblasti potravín a odevov, mierne zvyšovanie miezd a vysoký rast produktivity naznačuje, že vyhliadky vývoja inflácie sú v týchto dvoch krajinách priaznivé.

Hospodárske ukazovatele v troch najväčších nových členských krajinách EÚ naznačujú, že rast HDP pokračoval v treťom štvrťroku rýchlym tempom. V Českej republike, kde reálny HDP v druhom štvrťroku vzrástol medziročne o 5,1 %, pokračoval v septembri rýchly rast priemyselnej výroby a stavebníctva. Navyše v pomerne rýchlom raste pokračoval aj vývoz. Zdá sa, že v Maďarsku, kde ročná miera rastu dosiahla v druhom štvrťroku 4,0 %, bude tento trend pokračovať aj v treťom štvrťroku, v dôsledku výrazného rastu priemyselnej a spracovateľskej produkcie. V Poľsku sa očakáva, že lepší vývoj priemyselnej výroby a rast vývozu prispejú k rastu reálneho HDP v treťom štvrťroku. Ročná miera inflácie HICP klesla v októbri v Maďarsku na 3,1 % a v Poľsku na 1,6 %, sčasti odrážajúc priaznivý vývoj cien potravín a nižší rast cien v doprave. Naproti tomu v Českej republike sa ročná miera inflácie HICP zvýšila v októbri na 2,5 %, hlavne v dôsledku zmien regulovaných cien.

Vyhliadky rastu HDP zostávajú vo väčšine ostatných krajín EÚ nepatriacich do eurozóny veľmi priaznivé. To platí predovšetkým pre pobaltské krajiny, kde sa ročný rast reálneho HDP priblížil v druhom štvrťroku tohto roka k úrovni 10 % a viac a pre Slovensko, kde tento ukazovateľ dosiahol 6,2 %. Vo viacerých týchto krajinách sa v októbri zvýšila ročná miera inflácie HICP, ktorá zostáva vysoká predovšetkým v Lotyšsku.

Ak sa pozrieme na ostatné európske krajiny, ktoré nepatria do EÚ, vidíme, že vo Švajčiarsku sa hospodárska situácia od začiatku roka postupne zlepšuje. Nedávne údaje prieskumov ukazujú, že hospodárska činnosť sa naďalej urýchľuje, k čomu prispieva predovšetkým silný rast vývozu, ktorý profituje zo zlepšenej globálnej a regionálnej hospodárskej situácie. Ročná miera inflácie dosiahla v októbri 1,3 %, čo je mierny pokles oproti 1,4 % v septembri.

V Rusku pokračuje rast hospodárskej činnosti pomerne rýchlym tempom. V treťom štvrťroku 2005 vzrástla priemyselná výroba v medziročnom vyjadrení o 4,1 %, rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku. Tento nárast je podporovaný predovšetkým spracovateľským priemyslom. Miera inflácie spotrebiteľských cien zostáva na zvýšenej úrovni i napriek určitému zníženiu, odrážajúc predovšetkým prudký nárast cien služieb. V porovnaní s dočasným maximom vo výške 13,8 %, ku ktorému došlo v apríli/máji tohto roka, bola ročná miera inflácie CPI v októbri 11,7 %.

ÁZIJSKÉ KRAJINY BEZ JAPONSKA

Hospodársky rast v ázijských krajinách bez Japonska pokračoval v treťom štvrťroku rýchlym tempom. Vo väčšine hlavných ekonomík tohto regiónu zaznamenal vývoz ďalší nárast, čiastočne zásluhou rastu vývozu výrobkov informačných technológií. Aj domáci dopyt sa naďalej zosilnil. Vysoké ceny ropy a zníženie vládnych dotácií na palivá v niektorých krajinách juhovýchodnej Ázie zvýšili mieru inflácie spotrebiteľských cien.

Čínska ekonomika pokračuje v rýchlom rozvoji. HDP vzrástol v treťom štvrťroku 2005 medziročne o 9,4 %, po 9,5 % v prvej polovici tohto roku. K tomuto vysokému rastu prispel robustný domáci dopyt a rastúci vývoz. Vývoz naďalej prudko rástol, v októbri v medziročnom vyjadrení o 29,7 %, zatiaľ čo dovoz sa zvýšil o 23,4 %. Medziročné miery rastu priemyselnej výroby a maloobchodného predaja zostali v októbri vysoké, na úrovni 16,1 %, resp. 12,8 %. S ohľadom na cenový vývoj zostali inflačné tlaky utlmené. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v októbri mierne vzrástla na 1,2 %.

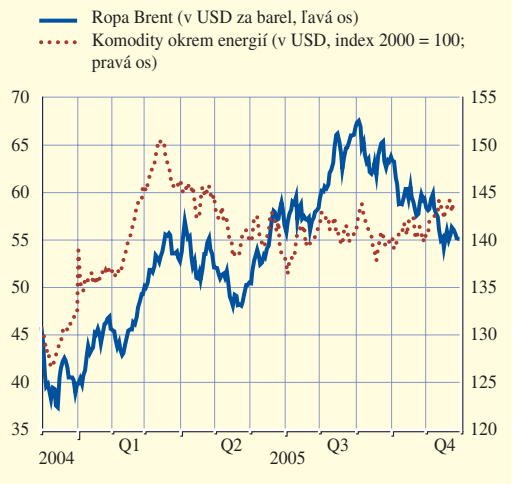
V Južnej Kórei pokračoval v treťom štvrťroku robustný rast hospodárstva. Reálny HDP vzrástol v treťom štvrťroku medziročne o 4,4 %, z 3,3 % v druhom štvrťroku. Priemyselná výroba vzrástla v októbri v medziročnom vyjadrení na 8 %. Rast hospodárskej činnosti možno pripísať určitému zlepšeniu v oblasti domáceho dopytu a vývozu.

Hospodárske vyhliadky Ázie bez Japonska zostávajú priaznivé, podporované ustáleným rastom domáceho dopytu a ďalším oživovaním rastu vývozu. Silný rast čínskeho hospodárstva pravdepodobne prispeje k regionálnemu obchodu, pričom hlavným rizikom pre región zostávajú vysoké ceny ropy.

LATINSKÁ AMERIKA

Najnovšie zverejnené údaje z Latinskej Ameriky naznačujú, že hospodársky rast pokračuje, hoci pravdepodobne pomalším tempom ako v predchádzajúcich mesiacoch. Hlavnou hnacou silou rastu reálneho HDP je vývoz, avšak aj domáci dopyt nabral určité tempo. V septembri sa rast priemyselnej výroby v Brazílii znížil na 0,2 % a v Mexiku na 1,0 % (medziročne). Oproti tomu vzostup priemyselnej výroby v Argentíne pokračuje, keď v októbri medziročne vzrástla o 9,5 %.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWA.

Hospodárske vyhliadky regiónu sú priaznivé. Očakáva sa, že domáci dopyt vo zvyšku roka i v roku 2006 zostane pevný, čím sa pravdepodobne vykompenzuje možné zníženie dynamiky zahraničného dopytu.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Po signáloch o znižujúcom sa dopyte po rope a zvyšujúcich sa zásob ropy v Spojených štátoch sa ceny ropy v októbri a v novembri výrazne znížili z ich historických maxím, vyvolaných hurikánmi. Podľa najnovšieho hodnotenia situácie na ropnom trhu Medzinárodnou agentúrou pre energetiku sa dopyt po rope v krajinách OECD v septembri a októbri znížil. Zrejme k tomu došlo v dôsledku nezvyčajne teplého počasia, ako aj z dôvodu narušenia hospodárskej činnosti v Spojených štátoch v oblasti Golfského zálivu v dôsledku hurikánov. Silný rast dopytu v Číne len čiastočne vykompenzoval oslabený nárast dopytu v krajinách OECD. Zvyšujúca sa celosvetová produkcia ropy a jej rastúce zásoby v Spojených štátoch prispeli k tlaku na zníženie jej cien v októbri a novembri. Cena ropy Brent dosiahla 30. novembra 54,7 USD, čo je o 19 % menej ako maximum zo začiatku septembra, avšak ešte stále o 37 % viac než na začiatku roka 2005. Bez ohľadu na uvedené skutočnosti, limitované rezervné kapacity v reťazci zásobovania ropou, a tým aj vysoká citlivosť na neočakávané zmeny rovnováhy medzi dopytom a ponukou, budú v blízkej budúcnosti udržiavať ceny ropy relatívne volatilné a vysoké. Ceny za dodávky v decembri 2007 sa k 30. novembru 2005 pohybovali okolo 57 USD.

Ceny neenergetických surovín, ktoré boli vo všeobecnosti v priebehu predchádzajúcich šiestich mesiacov zhruba stabilné, sa v novembri zvýšili v dôsledku rastu cien priemyselných surovín a potravín. Ceny neenergetických surovín vyjadrené v USD boli v novembri približne o 11 % vyššie ako pred rokom.

1.3 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Vyhliadky vonkajšieho prostredia a zahraničného dopytu eurozóny zostávajú pomerne priaznivé, nakoľko globálna hospodárska činnosť by aj naďalej mala profitovať z nízkych nákladov na financovanie a relatívne dobrej situácie v oblasti ziskovosti. Tento odhad je podporený aj ďalším zvýšením šesťmesačnej miery rastu hlavného kompozitného ukazovateľa OECD, ktorý v septembri dosiahol svoje jednoročné maximum. Tento najnovší rast odráža zlepšenie ukazovateľov niektorých krajín eurozóny, avšak aj pokrok celého radu dôležitých obchodných partnerov eurozóny, keď k osobitne silnému rastu dochádza v Japonsku. Zároveň je potrebné dodať, že zníženie ukazovateľov Spojených štátov a Kanady je pravdepodobne spojené s hurikánmi, a je teda dočasné. Hoci ceny ropy a rafinérskych výrobkov zostávajú na vyššej úrovni, nedávny pokles cien môže znížiť riziko výraznejších záporných účinkov na svetové ceny a hospodársku činnosť. Tak či onak, riziká globálnych vyhliadok pochádzajúce z ropných trhov a globálnych nerovnováh zostávajú značné.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

Dynamika rastu peňažnej zásoby sa do októbra 2005 aj naďalej zvyšovala a až v októbri ukázala určité známky spomalenia. Hlavným stimulom vývoja agregátu M3 bola aj naďalej nízka úroveň úrokových mier, ktorá sa na strane komponentov odrážala v dynamike najlikvidnejších zložiek agregátu M3 zahrnutých do agregátu M1 a na strane protipoložiek v ďalšom zrýchľovaní úverového rastu. Proces normalizácie portfóliového alokačného správania rezidentov eurozóny, ktorý má na rast M3 tlmiaci účinok, v posledných štvrťrokoch strácal na intenzite, hoci v októbri sa znova objavili známky jeho pravdepodobného zrýchlenia. Na základe dostupných údajov možno celkovo konštatovať, že zásoba likvidity v eurozóne je stále viac než dostatočná, čo potvrdzujú aj závery o existencii rizík nadmerného rastu cenovej hladiny v strednodobom až dlhodobejšom horizonte.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

V priebehu posledných mesiacov si menový rast vo všeobecnosti zachovával vzostupný trend pozorovaný už od polovice roka 2004. V treťom štvrťroku 2005 dosahovala ročná miera rastu agregátu M3 8,0 %, pričom v druhom štvrťroku predstavovala 7,1 %. V októbri však ročná miera rastu po prvý raz od marca 2005 mierne klesla zo septembrových 8,4 % na 8,0 %. Trojmesačný kĺzavý priemer ročných mier rastu agregátu M3 za obdobie od augusta do októbra 2005 sa v porovnaní s obdobím od júla do septembra nezmenil a zostal na úrovni 8,2 % (graf 4).

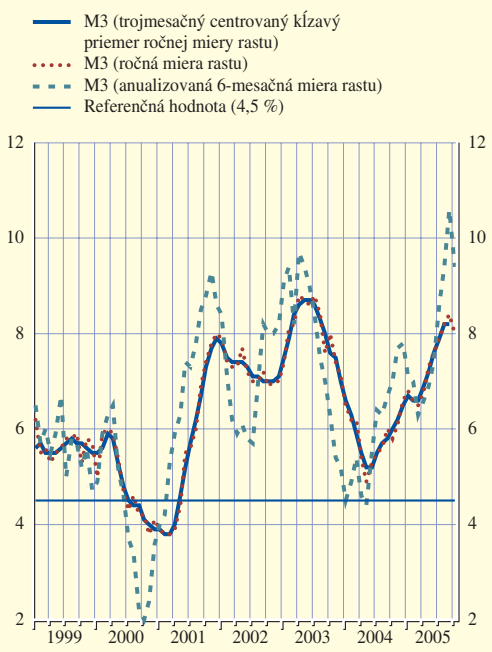
Zníženie ročnej miery rastu v októbri je odrazom poklesu mesačnej miery rastu na 0,2 % po období relatívne prudkého rastu v letných mesiacoch. Anualizovaná šesťmesačná miera rastu agregátu M3, ktorá v septembri dosiahla svoju najvyššiu úroveň od začiatku tretej etapy HMÚ, následne v októbri mierne klesla, hoci aj naďalej zostala na vysokej úrovni.

I napriek októbrovému spomaleniu ročného rastu M3 zostáva dlhodobo nízka úroveň úrokových mier, z ktorej vyplývajú nízke oportunitné náklady na držbu peňazí, hlavným faktorom dynamického menového rastu. Vplyv nízkych úrokových mier sa aj naďalej prejavuje v pokračujúcom výraznom raste najlikvidnejších zložiek agregátu M3, ktoré sú zahrnuté do úzkeho menového agregátu M1, a v ďalšom zrýchľovaní ročného tempa rastu úverov súkromnému sektoru.

Proces normalizácie portfóliového alokačného správania hospodárskych subjektov eurozóny, ktorý tlmil menový rast v období nasledujúcom po výnimočne vysokom dopyte po likvidite od roku 2001 do polovice roku 2003, sa podľa

Graf 4 Rast M3 a referenčná hodnota

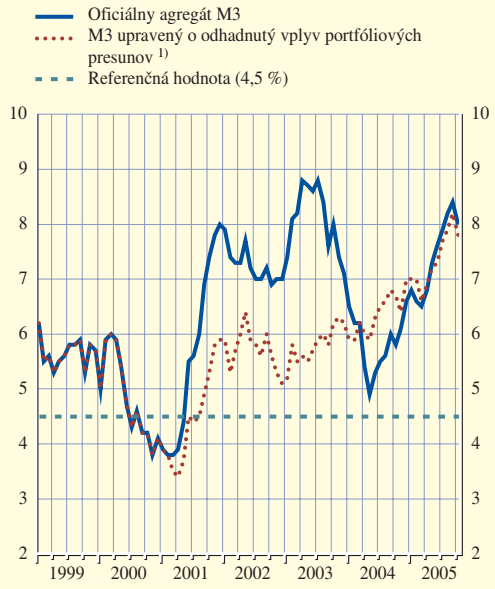
(medziročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

Graf 5 Agregát M3 a M3 opravený o odhadnutý vplyv portfóliových presunov

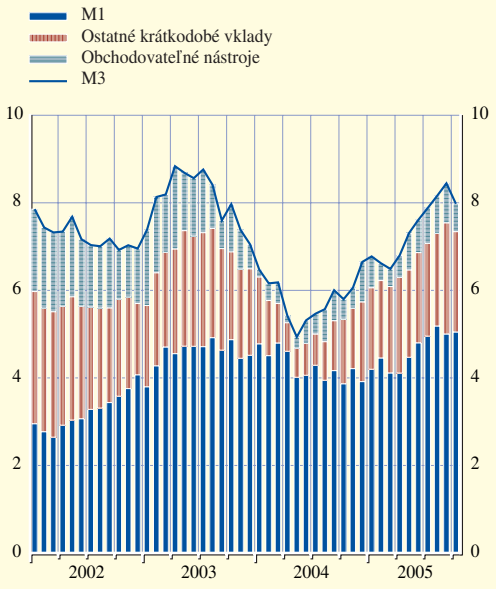
(medziročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.
1) Odhady rozsahu portfóliových presunov v M3 sú konštruované pomocou postupu popisovaného v časti 4 článku Monetary analysis in real time, Mesačný bulletin, október 2004.

Graf 6 Príspevky k ročnému rastu M3

(v percentuálnych bodoch; rast M3 v %; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

všetkého v posledných mesiacoch mierne spomalil, hlavne v dôsledku pokračujúcej neochoty rezidentov eurozóny investovať do zahraničných aktív v porovnaní s investíciami zahraničných investorov do aktív eurozóny. Odrazom tohto vývoja je aj zmenšovanie sa rozdielu (od druhého štvrťroku 2005) medzi ročnou mierou rastu oficiálneho agregátu M3 a mierou rastu agregátu M3 upraveného o odhadovaný vplyv portfóliových presunov (graf 5).[1] Treba však poznamenať, že vzhľadom na nevyhnutnú neistotu v odhadoch rozsahu zmien skladby portfólií je pri interpretácii upravenej hodnoty a jej najnovšej tendencie približovať sa k oficiálnemu radu potrebná určitá opatrnosť. Októbrové údaje zároveň poukazujú na možné obnovenie procesu normalizácie. Sú to však iba údaje za obdobie jedného mesiaca, preto by sa ich význam nemal preceňovať.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

V októbri 2005 k dynamike agregátu M3 naďalej rozhodujúcou mierou prispieval výrazný ročný rast agregátu M1 – k ročnej miere rastu agregátu M3 8,0 % prispel zhruba nezmeneným podielom 5,0 percentuálneho bodu (graf 6). Ročná miera rastu agregátu M1 v októbri predstavovala 11,2 %, pričom v treťom štvrťroku dosiahla v priemere 11,3 % a v druhom 9,8 % (tabuľka 1).

Za naďalej výrazným ročným tempom rastu agregátu M1 v posledných mesiacoch sa skrýva do istej miery odlišný vývoj jeho dvoch zložiek. Zatiaľ čo ročná miera rastu obeživa sa o niečo spomalila na 15,3 % v októbri (z priemerných 16,0 % v treťom štvrťroku a 17,3 % v druhom štvrťro-

1 Ďalšie informácie o zostavovaní upraveného ukazovateľa nájdete v článku „Monetary analysis in real time“ vo vydaní Mesačného bulletinu ECB z októbra 2004.

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

(štvrťročné údaje sú priemerné; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)

	Podiel na M3 v % [1]	Ročná miera rastu					
		2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Sep.	2005 Okt.
M1	**48,2**	**9,3**	**9,6**	**9,8**	**11,3**	**11,1**	**11,2**
Obeživo	7,4	19,1	18,0	17,3	16,0	15,3	15,3
Vklady splatné na požiadanie	40,8	7,7	8,2	8,5	10,4	10,4	10,5
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	37,7	3,5	4,5	5,0	5,4	6,4	5,8
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	15,5	-2,4	0,5	2,6	4,4	7,0	5,9
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	22,1	7,4	7,1	6,6	6,0	5,9	5,6
M2	**85,9**	**6,4**	**7,1**	**7,5**	**8,4**	**8,8**	**8,6**
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	14,1	3,9	4,0	4,4	5,6	6,2	4,4
M3	**100,0**	**6,1**	**6,7**	**7,1**	**8,0**	**8,4**	**8,0**
Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny		6,0	6,5	6,6	6,9	7,3	7,7
Úvery poskytnuté verejnej správe		3,7	3,4	2,2	1,2	1,4	1,9
Pôžičky verejnej správe		0,4	-0,3	-0,7	-0,9	0,7	0,1
Úvery poskytnuté súkromnému sektoru		6,7	7,3	7,8	8,5	8,9	9,3
Pôžičky súkromnému sektoru		6,9	7,3	7,5	8,3	8,6	8,8
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		**8,9**	**9,5**	**9,6**	**9,8**	**9,1**	**9,5**

Zdroj: ECB.
1) Stav ku koncu posledného mesiaca, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

ku), rast vkladov splatných na požiadanie sa v októbri zvýšil na 10,5 % z 10,4 % v treťom štvrťroku a 8,5 % v druhom štvrťroku.

Pokračujúce zrýchľovanie ročného rastu agregátu M3 v posledných mesiacoch a jeho následné októbrové spomalenie vyplýva najmä z vývoja krátkodobých vkladov iných ako vkladov splatných na požiadanie a z vývoja obchodovateľných nástrojov. Ročná miera rastu ostatných krátkodobých vkladov sa v treťom štvrťroku 2005 znova zvýšila na 5,4 % (z 5,0 % v predchádzajúcom mesiaci), po prudkom septembrovom náraste na 6,4 % však v októbri znova klesla na 5,8 %. Tento pokles bol spôsobený slabším dopytom po vkladoch s dohodnutou dobou splatnosti do dvoch rokov (termínovaných vkladoch) a vkladoch s výpovednou lehotou do troch mesiacov (úsporných vkladoch).

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov, pre ktorú je zvyčajne typická značná krátkodobá volatilita, sa v októbri znížila na 4,4 %, potom ako sa v letných mesiacoch postupne zvýšila až na septembrových 6,2 % (v treťom štvrťroku dosiahla v priemere 5,6 % a v druhom 4,4 %). Za týmto poklesom sa skrýva do určitej miery odlišný vývoj jednotlivých komponentov.

Na jednej strane sa ročná miera rastu akcií/podielov v podielových fondoch peňažného trhu v októbri výrazne znížila na 1,6 % (v septembri dosiahla 3,7 % a v treťom štvrťroku 2005 v priemere 3,1 %). Tempo rastu týchto aktív, do ktorých domácnosti a podniky vkladajú svoje likvidné prostriedky v čase zvýšenej neistoty, sa teda vrátilo na relatívne obmedzenú úroveň, čo poukazuje na pokračujúcu normalizáciu portfóliového alokačného správania a na možnosť ďalšieho brzdenia dynamiky rastu agregátu M3. Ročná miera rastu dohôd o spätnom odkúpení v októbri tiež klesla. Investície do týchto produktov sú však často krátkodobého charakteru a môžu teda vykazovať značnú medzimesačnú volatilitu.

Na druhej strane dopyt po dlhových cenných papieroch so splatnosťou do dvoch rokov mal v posledných mesiacoch tendenciu rásť, pravdepodobne aj v dôsledku zavedenia nových štruktúrovaných produktov, ktoré tieto cenné papiere kombinujú s derivatívnymi nástrojmi naviazanými na ceny akcií.

Sektorové členenie krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení naznačuje, že k výraznému rastu týchto nástrojov v posledných mesiacoch aj naďalej prispievali predovšetkým domácnosti. Na zrýchľovaní rastu krátkodobých vkladov (vrátane dohôd o spätnom odkúpení) počas roka 2005, rovnako ako na následnom októbrovom spomalení, sa do značnej miery podieľali ďalší finanční sprostredkovatelia. Rast investícií nefinančných podnikov sa mierne zrýchlil. Nefinančné podniky zvyčajne investujú do najlikvidnejších druhov vkladov, z čoho vo všeobecnosti vyplýva, že tieto vklady držia na transakčné účely a na potreby krátkodobého financovania a prevádzkového kapitálu.

HLAVNÉ PROTIPOLOŽKY M3

Na strane protipoložiek sa ročná miera rastu celkových úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v októbri 2005 zvýšila na 7,7 % (v treťom štvrťroku dosiahla 6,9 % a v druhom 6,6 %). Za týmto zrýchľovaním úverového rastu stojí pokračujúci trend zvyšovania tempa rastu úverov súkromnému sektoru, zatiaľ čo dynamika rastu úverov verejnej správe mala v posledných mesiacoch tendenciu ďalej klesať (tabuľka 1).

Zvyšovanie rastu úverov súkromnému sektoru je odrazom dlhodobo nízkej úrovne úrokových mier, ako aj zlepšujúcich sa podmienok v ponuke úverov počas minulého roka (podľa prieskumu Eurosystému v oblasti bankových úverov). Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru sa v októbri zvýšila zo septembrových 8,9 % na 9,3 %. Tento nárast vyplynul z ďalšieho zvýšenia ročného tempa rastu úverov PFI súkromnému sektoru, ktoré v októbri dosiahlo 8,8 %, pričom v predchádzajúcom mesiaci predstavovalo 8,6 % (sektorové členenie vývoja úverov súkromnému sektoru nájdete v časti 2.6 a 2.7).

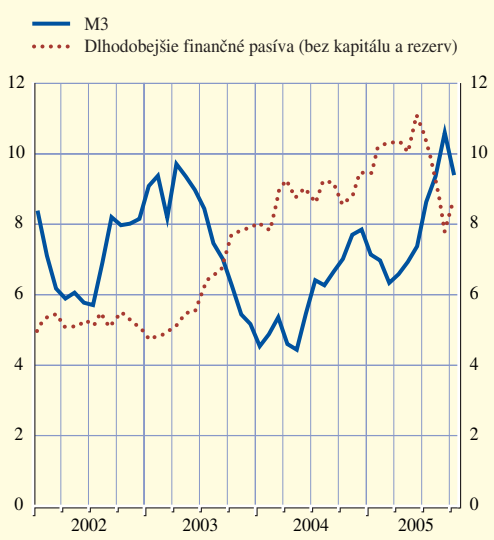
Ročná miera rastu úverov verejnej správe v treťom štvrťroku klesla z 2,2 % v predchádzajúcom štvrťroku na 1,2 %. V posledných mesiacoch však znova mierne stúpla. Toto nedávne zvýšenie bolo najmä dôsledkom vývoja rastu investícií PFI do štátnych cenných papierov, zatiaľ čo rast úverov verejnej správe zostal obmedzený.

Pokiaľ ide o ostatné protipoložky agregátu M3, dynamika dlhodobejších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v držbe sektora držiteľov peňazí bola aj naďalej výrazná (graf 7). Ročná miera rastu týchto nástrojov v októbri 2005 dosiahla 9,5 %, pričom v treťom štvrťroku predstavovala v priemere 9,8 % a v druhom štvrťroku 9,6 % (tabuľka 1). Tento vývoj poukazuje na pokračujúci sklon sektora držiteľov peňazí v eurozóne investovať do dlhodobejších finančných nástrojov.

Ročná zmena čistej pozície zahraničných aktív sektora PFI bola počas roka 2005 v priemere kladná a v októbri dosiahla úroveň 48 mld. EUR, čo naznačuje, že v porovnaní so záujmom zahraničných investorov investovať do aktív eurozóny sa sektor držiteľov peňazí eurozóny k investíciám do zahraničných aktív aj naďalej stavia neochotne (graf 8). Táto neochota je prekážkou výraznejšieho zvrátenia posunov v skladbe portfólií uskutočnených v období zvýšenej hospodárskej a finančnej neistoty od roku 2001 do polovice roku 2003. Ročný prílev sa však v reakcii na postupný čistý odlev prostriedkov zaznamenávaný od augusta v posledných mesiacoch znížil, čo naznačuje, že zahraničné investície rezidentov eurozóny v posledných mesiacoch pravdepodobne nabrali na intenzite.

Graf 7 M3 a dlhodobejšie finančné pasíva PFI (bez kapitálu a rezerv)

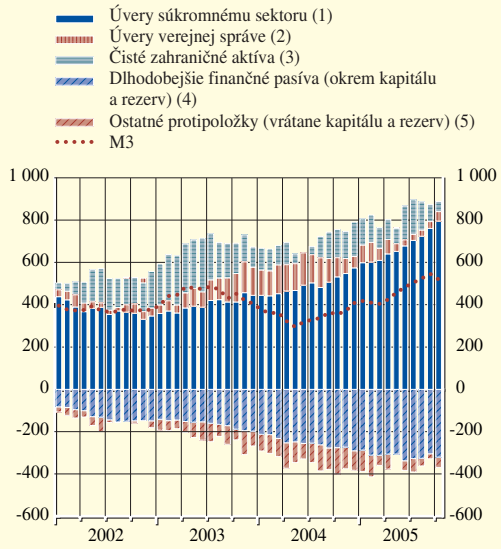
(anualizované 6-mesačné percentuálne zmeny; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

Graf 8 Protipoložky M3

(medziročná zmena; mld. EUR; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.
Poznámka: M3 sa uvádza len informatívne (M3 = 1+2+3-4+5). Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže sú pasívami sektora PFI.

Celkovo možno konštatovať, že vývoj protipoložiek agregátu M3 v priebehu roka 2005 zhruba nadväzoval na predchádzajúce trendy. Vďaka nízkej úrovni úrokových mier sa aj naďalej zvyšuje dynamika rastu úverov súkromnému sektoru a tým poháňa rast peňažnej zásoby. Sektor držiteľov peňazí zároveň ďalej prejavoval vysoký záujem o dlhodobejšie aktíva. Napriek tomu však tlmiaci účinok tohto vývoja na rast agregátu M3 (za predpokladu, že ostatné okolnosti sa nemenia) nestačil vykompenzovať zrýchľovanie úverového rastu.

CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI LIKVIDITY V EUROZÓNE

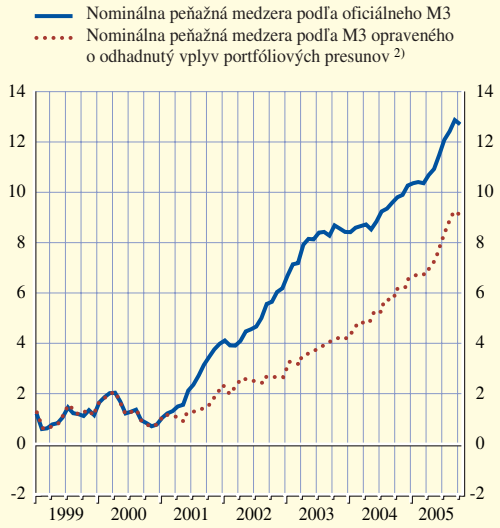
Nominálna peňažná medzera zostavená na základe radov oficiálneho menového agregátu M3 i peňažná medzera zostavená na základe radov agregátu M3 upravených o zmeny v skladbe portfólií si v treťom štvrťroku 2005 zachovali vzostupný trend pozorovaný už od druhej polovice roka 2004 a v októbri 2005 sa obe ustálili na pomerne vysokej úrovni.

Úroveň týchto dvoch peňažných medzier je však veľmi rozdielna – peňažná medzera zostavená na základe upravených radov M3 je podstatne nižšia (graf 9). Relatívne stabilný, aj keď pretrvávajúci rozdiel medzi týmito dvoma hodnotami v priebehu posledných štvrťrokov poukazuje na to, že napriek tomu, že k zvráteniu minulých zmien v portfóliovej skladbe zatiaľ nedošlo, spôsob alokácie nových investícií sektora držiteľov peňazí sa normalizuje.

Reálne peňažné medzery berú do úvahy skutočnosť, že časť nahromadenej likvidity sa absorbuje prostredníctvom vyšších cien, odzrkadľujúc tak horné odchýlky miery inflácie od cieľovej hodnoty, ktorú ECB považuje za predpoklad cenovej stability. Reálne peňažné medzery zostavené na základe radov oficiálneho menového agregátu M3, ako aj hodnoty agregátu M3 upraveného o odhadovaný vplyv zmien v skladbe portfólií sú nižšie ako príslušné hodnoty nominálnych peňažných medzier (graf 9 a 10).

Graf 9 Odhad nominálnej peňažnej medzery[1)]

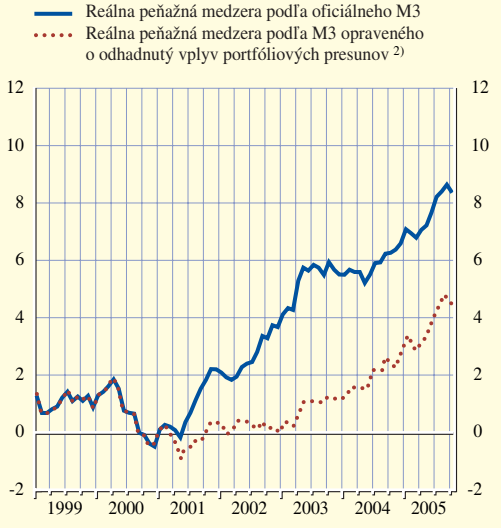
(v percentách agregátu M3; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy; december 1998 = 0)



Zdroj: ECB.
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).
2) Odhady rozsahu portfóliových presunov v M3 sú konštruované s pomocou postupu popisovaného v časti 4 článku Monetary analysis in real time, Mesačný bulletin, október 2004.

Graf 10 Odhad reálnej peňažnej medzery[1)]

(v percentách agregátu M3; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy; december 1998 = 0)



Zdroj: ECB.
1) Reálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 deflovanou HICP a deflovanou hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste nominálneho agregátu M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % a pri inflácii HICP podľa definície cenovej stability ECB, pričom sa za základ berie obdobie december 1998.
2) Odhady rozsahu portfóliových presunov v M3 sú konštruované pomocou postupu popisovaného v časti 4 článku Monetary analysis in real time, Mesačný bulletin, október 2004.

Tieto mechanické parametre sú však len nedokonalými odhadmi stavu likvidity. Vzhľadom na to, že výber základného obdobia je do istej miery náhodný, tieto odhady sprevádza značná neistota, a preto by sa s nimi malo narábať opatrne. Túto neistotu veľmi dobre vystihuje široká škála odhadov odvodených zo štyroch horeuvedených parametrov.

Napriek neistote, ktorá sa s týmito odhadmi spája, ich celkový obraz poukazuje na viac než dostatočný stav likvidity v eurozóne. Zo strednodobého až dlhodobejšieho hľadiska vysoká miera likvidity ohrozuje cenovú stabilitu. Intenzívny menový a úverový rast v prostredí vysokého prebytku likvidity si naviac vyžaduje sledovanie dynamiky cien aktív a jej možných následkov.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

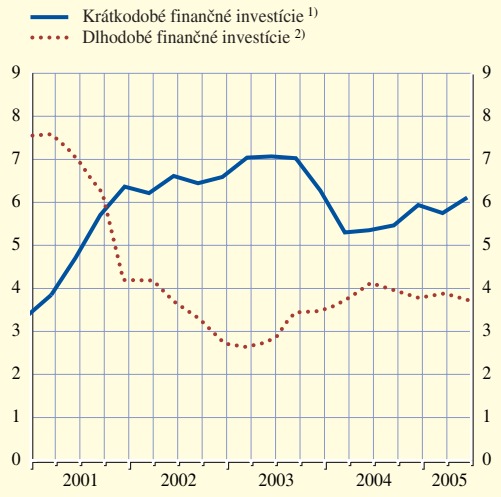
V druhom štvrťroku 2005 (štvrťrok, za ktorý sú k dispozícii posledné údaje) zostala ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora na zhruba nezmenenej úrovni, hoci sa objavili ďalšie náznaky oslabovania predchádzajúceho zvyšovania tempa rastu dlhodobejších finančných investícií v posledných štvrťrokoch.

NEFINANČNÝ SEKTOR

V druhom štvrťroku 2005 – poslednom štvrťroku, za ktorý sú tieto údaje k dispozícii – dosiahla ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora 4,5 %, teda takmer rovnakú úroveň

Graf 11 Finančné investície nefinančného sektora

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.
1) Obeživo, krátkodobé vklady, krátkodobé dlhové cenné papiere a podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu. Nepatria sem investície ústrednej štátnej správy.
2) Dlhodobejšie vklady, dlhodobé dlhové cenné papiere, podiely investičných fondov okrem podielov/akcií podielových fondov peňažného trhu, kótované akcie a poistno-technické rezervy.

ako v prvom štvrťroku 2005 (tabuľka 2). Tento vývoj bol odrazom mierneho poklesu ročnej miery rastu dlhodobých finančných investícií, zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých finančných investícií sa mierne zvýšila (graf 11).

Ročná miera rastu dlhodobých investícií sa znížila najmä v dôsledku ďalšieho značného poklesu ročnej miery rastu investícií do kótovaných akcií. Zároveň však došlo k zvýšeniu ročnej miery rastu investícií do podielových fondov a dlhodobých dlhových cenných papierov, čo naznačuje, že neochota investorov investovať do dlhodobejších aktív je spojená najmä s rizikovejšími aktívami, ako napríklad akciami.

Pokiaľ ide o krátkodobé finančné investície, ročná miera rastu krátkodobých vkladov nefinančného sektora sa zvýšila, a to najmä podielom domácností a nefinančných podnikov, zatiaľ čo ročná miera rastu investícií tohto sektora do fondov peňažného trhu síce tiež stúpla (z -2,2 % v prvom štvrťroku 2005 na -0,8 %), ale zostala záporná. Údaje celkovo potvrdzujú,

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % 1)	Ročná miera rastu								
		2003 Q2	2003 Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2
Finančné investície	**100**	**4,5**	**5,0**	**4,6**	**4,4**	**4,7**	**4,6**	**4,6**	**4,6**	**4,5**
Hotovosť a vklady	37	6,4	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	6,0	6,2
Cenné papiere iné ako akcie	12	-1,7	-1,0	-1,3	-1,2	2,5	2,6	2,6	3,6	4,1
z toho: krátkodobé	1	-6,6	-2,6	-3,2	-1,9	15,9	10,2	6,9	0,8	-6,3
z toho: dlhodobé	11	-1,1	-0,8	-1,1	-1,1	1,3	1,9	2,2	3,9	5,2
Podiely/akcie v podielových fondoch	12	6,6	7,0	7,0	5,1	3,0	2,0	1,3	1,3	2,4
z toho: podiely v podielových fondoch okrem podielov vo fondoch peňažného trhu	10	5,1	6,4	6,6	5,7	3,3	2,3	1,9	2,3	3,3
z toho: podiely vo fondoch peňažného trhu	2	14,0	9,6	8,6	3,0	1,8	0,7	-0,7	-2,2	-0,8
Kótované akcie	13	0,9	2,0	1,2	1,8	3,6	2,8	1,3	0,9	-1,8
Poistno-technické rezervy	26	6,2	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,4
M3 2)		**8,6**	**7,6**	**7,1**	**6,2**	**5,3**	**6,0**	**6,6**	**6,5**	**7,6**
Ročný prírastok alebo úbytok cenných papierov v držbe nefinančného sektora (v % HDP)		-7,4	1,3	4,1	8,0	3,7	3,2	2,3	2,8	4,7

Zdroj: ECB.
Poznámka: Aj tabuľka 3.1 v časti Štatistika eurozóny.
1) Stav ku koncu posledného štvrťroka, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.
2) Stav ku koncu štvrťroka. Menový agregát M3 zahŕňa menové nástroje vo vlastníctve subjektov nepatriacich medzi PFI eurozóny (t. j. nefinančného sektora okrem štátnej správy a nepeňažných finančných inštitúcií) uložené v PFI eurozóny a ústrednej štátnej správy.

že normalizácia portfóliového alokačného správania, ktoré bolo predtým až do druhého štvrťroku 2005 vrátane spojené s výraznejším posunom smerom k dlhodobejším finančným aktívam, stráca časť svojho predchádzajúceho tempa.

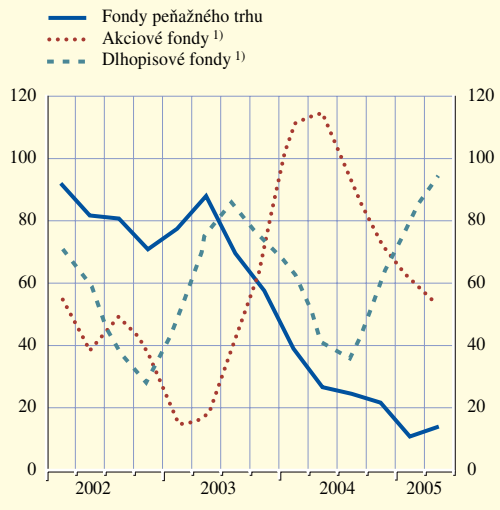
INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu hodnoty celkových aktív investičných fondov stúpla v druhom štvrťroku 2005 na 16,5 %, pričom v prvom štvrťroku dosiahla 10,7 %. Hoci bol tento stav odrazom pokračujúceho výrazného zvyšovania hodnoty aktív pozorovaného od konca roka 2004, toto mimoriadne zvýšenie zaznamenané v druhom štvrťroku 2005 bolo predovšetkým dôsledkom nárastu hodnoty držaných cenných papierov okrem akcií. Do týchto zmien hodnoty celkových aktív sa premietli aj vplyvy precenenia spôsobené zmenami v cenách aktív. Údaje Európskej asociácie fondov a správy aktív (EFAMA)[2] za druhý štvrťrok 2005 naznačujú, že čistý ročný predaj investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) sa v druhom štvrťroku 2005 v porovnaní s prvým štvrťrokom zvýšil, keďže stále vyšší dopyt po dlhopisových fondoch (najvyšší od roku 2001) vyrovnal pretrvávajúci pokles čistého ročného prílevu do akciových fondov (graf 12). Čistý ročný tok do fondov peňažného trhu zostal obmedzený. Tento vývoj celkovo poukazuje na pretrvávajúcu tendenciu investovať do dlhodobejších aktív, ale zároveň aj na určitú neochotu investovať do rizikovejších finančných nástrojov.

Z vývoja čistých štvrťročných tokov v druhom štvrťroku 2005 vyplýva, že čistý tok do dlhopisových a akciových fondov klesol z vysokých hodnôt dosiahnutých v predchádzajúcom štvrťroku, zatiaľ čo čistý prílev do zmiešaných fondov zaznamenal ďalšie mierne zvýšenie.

Graf 12 Čisté ročné toky do investičných fondov (podľa druhu fondov)

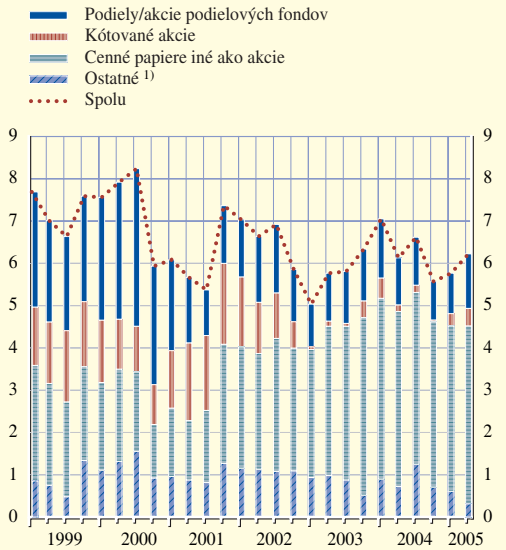
(v mld. EUR)



Zdroj: ECB a EFEMA.
1) Výpočty ECB na základe národných údajov poskytnutých EFAMA.

Graf 13 Finančné investície poisťovní a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.
1) Pôžičky, vklady a poistno-technické rezervy.

2 Európska asociácia fondov a správy aktív poskytuje údaje o čistom predaji (resp. čistom prírastku) verejne ponúkaných akciových a dlhopisových otvorených fondov za Nemecko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. Ďalšie informácie nájdete v boxe „Najnovší vývoj čistých tokov do akciových a dlhopisových fondov eurozóny“ v Mesačnom bulletine z júna 2004.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov v eurozóne sa v druhom štvrťroku 2005 zvýšila na 6,2 %, v porovnaní s 5,8 % v prvom štvrťroku (graf 13). Toto zvýšenie bolo odrazom oživenia investičnej aktivity v oblasti aktív s kratšou i dlhšou dobou splatnosti. Ďalšie zrýchlenie zaznamenalo predovšetkým ročné tempo rastu investícií do cenných papierov okrem akcií, ktoré sa zvýšilo na 10,5 % (v predchádzajúcom štvrťroku dosiahlo 9,8 %). K zvýšenému objemu investícií do tejto triedy aktív prispel najmä nákup dlhodobých cenných papierov. Pokiaľ ide o aktíva s kratšou dobou splatnosti, poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy zjavne zvýšili najmä objem svojich investícií do fondov peňažného trhu. Poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy si zároveň zachovali opatrný postoj k investovaniu do akcií, hoci sa výnosy akcií zvýšili – ročná miera rastu investícií do kótovaných akcií sa zvýšila na 2,6 % (z 1,8 % v prvom štvrťroku 2005), tento rast však čiastočne vyplýva z predaja akcií v druhom štvrťroku 2004. V porovnaní s prvým štvrťrokom 2005 sa zisky z ocenenia z celkového objemu investícií do cenných papierov v druhom štvrťroku výrazne zvýšili.

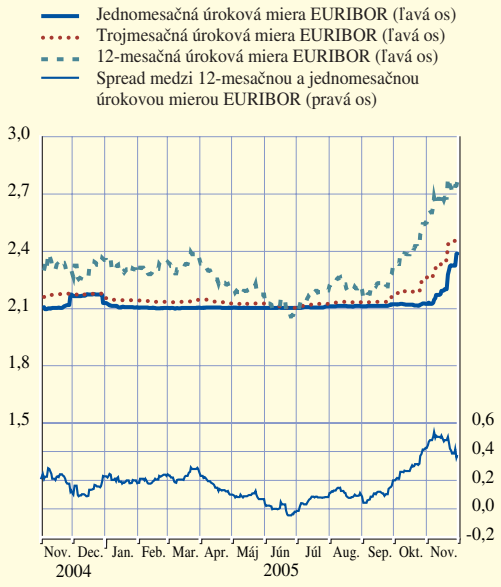
2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Od septembra do novembra 2005 dochádzalo k značnému rastu najmä dlhodobejších úrokových mier peňažného trhu. V dôsledku toho sa sklon výnosovej krivky peňažného trhu za posledné tri mesiace výrazne zväčšil.

Úrokové miery peňažného trhu pre doby splatnosti od troch do dvanásť mesiacov, ktoré boli v septembri 2005 viac-menej stabilné, v októbri a novembri značne vzrástli. Jednomesačné úro-

Graf 14 Krátkodobé úrokové miery peňažného trhu

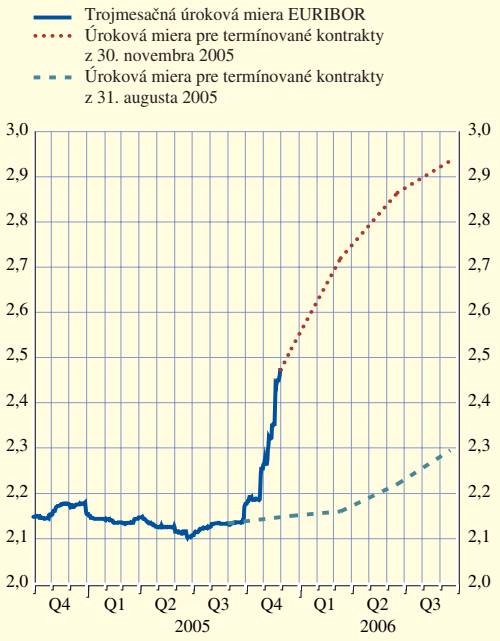
(v % p. a.; v percentuálnych bodoch, denné údaje)



Zdroj: Reuters.

Graf 15 Trojmesačné úrokové miery a úrokové miery trojmesačných termínovaných kontraktov v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Reuters.
Poznámka: Trojmesačné termínované kontrakty na dodávku k ultimu bežného štvrťroka a nasledujúcich troch štvrťrokov, ako sú kótované na burze Liffe.

kové miery naopak počas októbra zostali na zhruba nezmenenej úrovni a stúpať začali až po prvom novembrovom týždni. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery 30. novembra dosahovali 2,39 %, 2,47 %, 2,60 %, resp. 2,76 %, teda o 28, 34, 44, resp. 56 bázických bodov viac ako na začiatku septembra. Sklon výnosovej krivky peňažného trhu sa tak za posledné tri mesiace výrazne zväčšil. Rozpätie medzi dvanásťmesačnou a jednomesačnou úrokovou mierou EURIBOR, ktoré 1. septembra predstavovalo 9 bázických bodov, 30. novembra dosiahlo 40 bázických bodov (graf 14).

Účastníci trhu od začiatku septembra výrazne upravujú svoje očakávania vývoja krátkodobých úrokových mier na konci tohto roka a v prvých troch štvrťrokoch budúceho roka smerom nahor. Úrokové miery trojmesačných futures EURIBOR so splatnosťou v marci 2006, júni 2006 a septembri 2006 predstavovali 30. novembra 2,72 %, 2,86 %, resp. 2,93 %, teda o 56, 64, resp. 63 bázických bodov viac ako na začiatku septembra (graf 15).

Implikovaná volatilita odvodená z opcií na trojmesačné termínované obchody EURIBOR sa od septembra do polovice novembra zvyšovala a ku koncu mesiaca sa znova znížila. Vývoj implikovanej volatility počas posledných troch mesiacov poukazuje na zvýšenie neistoty medzi účastníkmi trhu od septembra do polovice novembra pokiaľ ide o vývoj krátkodobých úrokových mier. Implikovaná volatilita v druhej polovici novembra klesla a naznačuje relatívne nízku neistotu medzi účastníkmi trhu pokiaľ ide o vývoj krátkodobých úrokových mier v najbližších mesiacoch (graf 16).

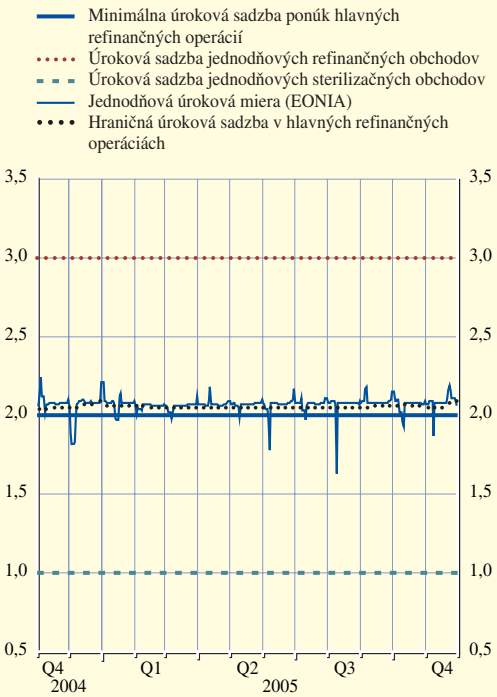
Graf 16 Implikovaná volatilita odvodená z opcií na trojmesačné termínované kontrakty EURIBOR so splatnosťou v septembri 2005

(v % p. a.; v bázických bodoch; denné údaje)

Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: Bázické body sa vypočítajú ako násobok implikovanej volatility v percentách s príslušnou úrokovou mierou (podrobnejšie v boxe Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rates futures, Mesačný bulletin ECB, máj 2002).

Graf 17 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

Od začiatku septembra do konca októbra zostali úrokové miery na najkratšom konci krivky peňažného trhu zhruba nezmenené, najmä po rozhodnutí ECB mierne uvoľniť prideľovanie prostriedkov v týždenných hlavných refinančných operáciách (HRO). Toto rozhodnutie bolo účastníkom trhu oznámené 11. októbra. V novembri sa však úrokové miery na najkratšom konci výnosovej krivky výrazne zvýšili, najmä v dôsledku trhových očakávaní zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb ECB na decembrovom zasadnutí Rady guvernérov ECB. Úroková sadzba EONIA sa od 1. novembra do 23. novembra zvýšila z 2,07 % na 2,19 %. Takýto nárast úrokovej sadzby EONIA bol do istej miery prekvapivý vzhľadom na to, že cieľom zmien operačného rámca, ktoré boli zavedené v marci 2004, bolo zabrániť tomu, aby trhové očakávania zmien kľúčových úrokových sadzieb ECB ovplyvnili veľmi krátkodobé úrokové miery v rámci udržiavacej periódy ešte pred samotnou zmenou sadzieb.[3] Podobné zvýšenie bolo zaznamenané aj v prípade hraničných a vážených priemerných sadzieb v týždenných HRO, ktoré v prvej novembrovej HRO predstavovali 2,05 %, resp. 2,06 %, pričom v HRO uskutočnenej 29. novembra dosahovali už 2,09 %, resp. 2,11 %. V nasledujúcich dňoch však EONIA klesla – v očakávaní dostatku voľnej likvidity na konci udržiavacej periódy posledný deň v mesiaci dosiahla 2,06 % (graf 17). Podrobnejšie informácie o úrokových mierach a likvidite za tri posledné udržiavacie periódy nájdete v boxe 1.

V dlhodobejších refinančných operáciách Eurosystému uskutočnených 28. septembra a 27. októbra dosiahli hraničné úrokové miery 2,09 %, resp. 2,17 %, teda o 8, resp. 7 bázických bodov menej ako trojmesačná úroková miera EURIBOR platná v dané dni. V dlhodobejšej refinančnej operácii uskutočnenej 30. novembra stúpli hraničné a vážené priemerné sadzby na 2,40 %, resp. 2,41 %, čo je o 7, resp. 8 bázických bodov menej ako trojmesačný EURIBOR platný v daný deň. Prudké zvýšenie sadzieb bolo najmä odrazom toho, že účastníci trhu v najbližších troch mesiacoch očakávali vyššie základné úrokové sadzby.

Box 1

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY OD 10. AUGUSTA DO 8. NOVEMBRA 2005

Tento box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich 6. septembra, 11. októbra a 8. novembra 2005.

Potreby likvidity bankového systému

Potreby likvidity bánk sa počas sledovaného obdobia mierne znížili (graf A) najmä v dôsledku vývoja vkladov sektora verejnej správy. Hodnota bankoviek, ktoré sú najväčším „autonómnym faktorom“ (t. j. faktorom, ktorý zvyčajne nevyplýva z používania nástrojov menovej politiky), aj naďalej stúpala a 4. novembra dosiahla historické maximum 539,7 mld. EUR. Celkový podiel autonómnych faktorov na deficite likvidity Eurosystému predstavoval v sledovanom období v priemere 234 mld. EUR. Povinné minimálne rezervy, ktoré sú ďalším hlavným zdrojom potrieb likvidity bánk, sa v rovnakom období zvýšili na 150 mld. EUR. Priemerné denné prebytočné rezervy (t. j. denný priemer zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) sa na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období podieľali v priemere 0,67 mld. EUR. V udržiavacej perióde končiacej 6. septembra dosahovali priemerné prebytočné rezervy 0,57 mld. EUR, čo je najnižšia hodnota od roku 1999. V nasledujúcich

3 Pozri článok „Changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy“ v Mesačnom bulletine z augusta 2003.

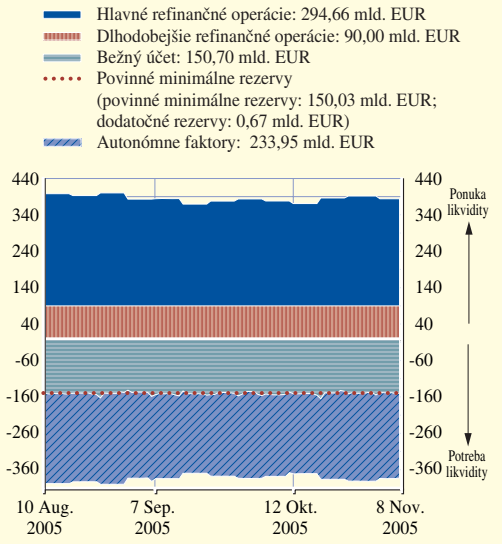
dvoch udržiavacích periódach končiacich 11. októbra, resp. 8. novembra priemerné prebytočné rezervy stúpli na 0,72 mld. EUR, resp. 0,69 mld. EUR (graf B). Tieto vyššie hodnoty boli pravdepodobne dôsledkom štátnych sviatkov v niektorých častiach eurozóny v poslednom týždni oboch udržiavacích období.

Ponuka likvidity a úrokové sadzby

Súčasne s miernym poklesom dopytu po likvidite sa znížil aj objem operácií na voľnom trhu (graf A). Objem likvidity pridelený v rámci hlavných refinančných operácií (HRO) dosiahol 294,7 mld. EUR. Pomer medzi ponukami predloženými zmluvnými stranami a akceptovanými ponukami (pomer krytia ponúk) sa na začiatku sledovaného obdobia zvýšil a dosiahol hodnotu približne 1,50, potom sa však znova znížil na viac obvyklú úroveň. Priemerný pomer krytia ponúk počas sledovaného obdobia dosiahol 1,38.

Graf A Potreba a ponuka likvidity zo strany bankového systému

(v mld. EUR, denné priemery za celé obdobie sa nachádzajú vedľa každej položky)



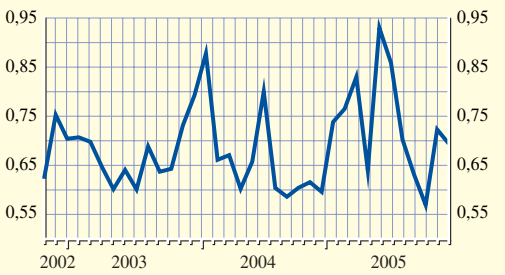
Zdroj: ECB.

V udržiavacích periódach končiacich 6. septembra a 11. októbra ECB vo všetkých HRO pridelila referenčný objem prostriedkov. Rozdiel medzi hraničnou sadzbou a váženou priemernou sadzbou sa vo všetkých týždenných tendroch rovnal nule alebo jednému bázickému bodu, pričom hraničná sadzba sa v tomto období mierne zvýšila z 2,05 % na 2,07 %. Úroková miera EONIA (priemerná úroková miera obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi) bola počas týchto dvoch udržiavacích období relatívne stabilná. Rozpätie oproti minimálnej akceptovateľnej sadzbe zostalo na úrovni 8 bázických bodov až na niekoľko výkyvov, ku ktorým zvyčajne dochádza vždy na konci mesiaca a počas posledných dní udržiavacej periódy.

Napriek vyváženému stavu likvidity na peňažnom trhu došlo v septembri a októbri k určitému zvýšeniu rozdielu medzi veľmi krátkodobými trhovými sadzbami a sadzbami tendrov na jednej strane a minimálnou akceptovateľnou úrokovou sadzbou na druhej strane. V snahe napraviť tento rozdiel ECB 11. októbra vyjadrila účastníkom trhu svoju nespokojnosť s úrovňou krátkodobých spreadov a v udržiavacej perióde končiacej 8. novembra zvolila stratégiu mierne uvoľneného prideľovania prostriedkov. Táto stratégia však neovplyvnila cieľ dosiahnuť na konci periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv vyrovnaný stav likvidity. ECB za tejto situá-

Graf B Prebytočné rezervy[1)]

(v mld. EUR; priemerná úroveň každého obdobia plnenia povinných minimálnych rezerv)



Zdroj: ECB.
1) Držba nadbytočných rezerv bánk na bežných účtoch.

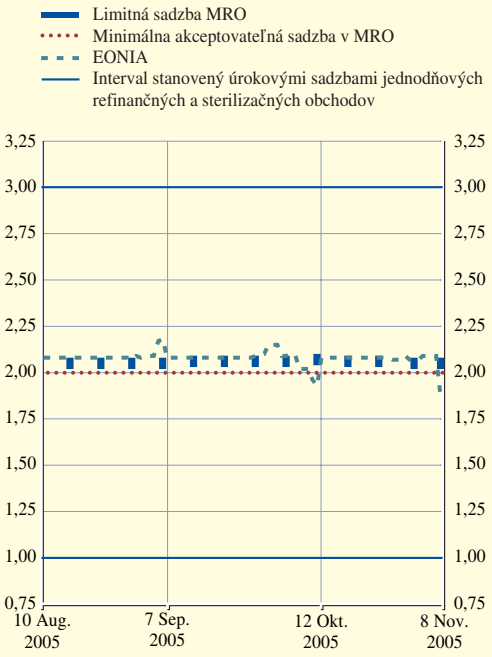
cie pridelila vo všetkých HRO s výnimkou poslednej operácie udržiavacej periódy o 1 mld. EUR viac ako referenčný objem prostriedkov. Hraničné a vážené priemerné sadzby tendrov sa počas sledovaného obdobia znížili o 2, resp. 1 bázický bod.

Stav likvidity a jednodňová úroková miera v posledných týždňoch troch udržiavacích období

Ku koncu udržiavacej periódy končiacej 6. septembra vnímali účastníci trhu nedostatok voľnej likvidity. Úroková sadzba EONIA sa následne zvýšila a v predposledný deň periódy dosiahla 2,17 %. Nasledujúci deň ECB uskutočnila dolaďovaciu operáciu s cieľom vyrovnať očakávaný nedostatok likvidity vo výške 9,5 mld. EUR. Objem ponúk bol relatívne vysoký (51 mld. EUR) a hraničné a vážené priemerné úrokové sadzby v rámci dolaďovacej operácie boli stanovené na 2,09 %, resp. 2,10 %. Ku koncu dňa predstavoval čistý objem jednodňových sterilizačných obchodov 0,26 mld. EUR a EONIA stúpla na 2,18 %.

Graf C Jednodňová úroková miera (EONIA) a úrokové miery ECB

(denné úrokové miery v percentách)



Zdroj: ECB.

V nasledujúcej udržiavacej perióde končiacej 11. októbra sa situácia v oblasti likvidity po poslednom pridelení HRO uvoľnila. EONIA 7. októbra klesla na 2,02 % a 10. októbra, predposledný deň periódy, na 1,96 %. V posledný deň tejto udržiavacej periódy sa očakával prebytok likvidity vo výške 8,5 mld. EUR. Na odčerpanie nadbytočnej likvidity sa uskutočnila dolaďovacia operácia, v rámci ktorej boli prijaté ponuky vo výške 24 mld. EUR. Na konci udržiavacej periódy dosiahol čistý objem jednodňových sterilizačných obchodov 1,3 mld. EUR a EONIA predstavovala 1,93 %.

V udržiavacej perióde končiacej 8. novembra účastníci trhu po poslednej HRO pociťovali mierny nedostatok likvidity. EONIA 4. novembra stúpla na 2,09 % a na tejto úrovni zotrvala až do predposledného dňa udržiavacej periódy. V posledný deň periódy bol však stav likvidity relatívne vyrovnaný a dolaďovacia operácia nebola potrebná. Na konci periódy bol stav likvidity len mierne uvoľnený. Čistý objem jednodňových sterilizačných obchodov predstavoval 1,4 mld. EUR a EONIA klesla na 1,87 %.

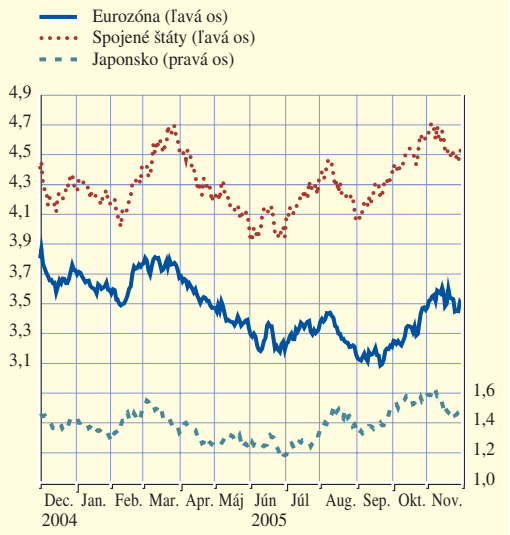
2.4 TRHY S DLHOPISMI

Dlhodobé úrokové miery na hlavných dlhopisových trhoch sa za posledné tri mesiace celkovo zvýšili. Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny sa najprv v septembri dostali na najnižšie úrovne v tomto storočí, ale v októbri a novembri sa následne mierne zvýšili. Reálne výnosy dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch v sledovanom období významne rástli, osobitne v oblasti krátkych splatností. Na rozdiel od tohto boli dlhodobé rovnovážne [break-even] miery inflácie koncom novembra v oboch hospodárskych oblastiach na podobných úrovniach ako koncom augusta. Volatilita dlhopisových trhov odvodená z cien opcií zostala na relatívne nízkej úrovni.

V posledných troch mesiacoch dlhodobé úrokové miery v eurozóne a v Spojených štátoch významne rástli, pričom tento rast začal v Spojených štátoch začiatkom septembra a v eurozóne koncom septembra (graf 18). Tento vývoj sa spájal s názorom účastníkov trhu, že vyhliadky hospodárskeho rastu sa zlepšujú. K tomu mohol prispieť i pokles cien ropy, aj keď z vysokých úrovní. Ďalšími faktormi vysvetľujúcimi pohyby výnosov dlhopisov boli vnímanie pokračujúceho spevňovania menovej politiky v Spojených štátoch a následné objavenie sa trhových očakávaní možnej úpravy úrokových sadzieb menovej politiky eurozóny nahor. Ďalej môže k zvýšeniu výnosov dlhopisov prispievať aj zvýšenie rizikovej prémie vyžadovanej pri dlhodobých dlhopisoch, z jej predtým nízkej úrovne.[4] Výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne sa v období od konca augusta do 30. novembra zvýšili o 30 bázických bodov na úroveň 3,5 % na konci tohto obdobia. Výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch sa v sledovanom období

Graf 18 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

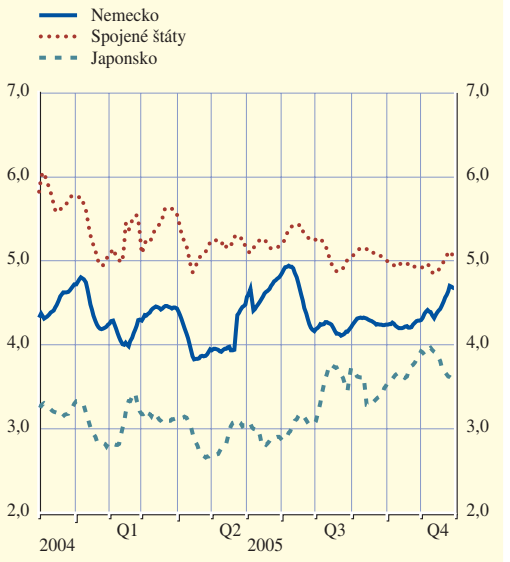
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a Reuters.
Poznámka: Ide tu o výnosy štátnych dlhopisov s desaťročnou alebo najbližšou inou splatnosťou.

Graf 19 Implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch

(v % p. a.; desaťdňový kĺzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Implikovaná volatilita sa odvodzuje z opcií na najbližšie splatný termínový kontrakt, ktorý sa podľa definície Bloombergu nahradzuje 20 dní pred uplynutím. Znamená to, že 20 dní pred uplynutím kontraktov sa uskutoční zmena zvoleného kontraktu, a to z najbližšie splatného kontraktu na bezprostredne po ňom nasledujúci.

4 Box Recent developments in long-term real interest rates v Mesačnom bulletine z apríla 2005.

zvýšili o 50 bázických bodov na 4,5 %. Následne sa zvýšil rozdiel medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch a v eurozóne k 30. novembru na 105 bázických bodov. Výnosy japonských štátnych dlhopisov sa v predchádzajúcich troch mesiacoch zvýšili o približne 10 bázických bodov a koncom novembra dosahovali približne 1,5 %. Uvedený vývoj môže odrážať zlepšené vyhliadky hospodárskeho rastu japonskej ekonomiky.

Neistota účastníkov trhu ohľadom ďalšieho vývoja v segmente desaťročných dlhopisov, na ktorú tiež poukazuje implikovaná volatilita odvodená z cien opcií, zostala v uplynulých troch mesiacoch na hlavných trhoch zhruba nezmenená, na relatívne nízkej úrovni. Je však potrebné mať na mysli, že volatilita dlhopisových trhov sa môže líšiť podľa splatností podkladových nástrojov s pevným výnosom a podľa zostatkového času do exspirácie relevantných opcií (box 2).

Box 2

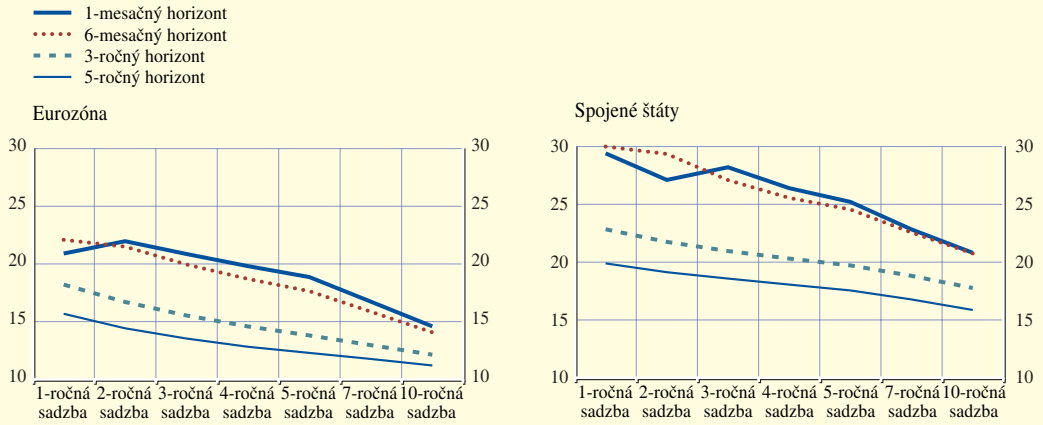
ČASOVÁ ŠTRUKTÚRA IMPLIKOVANÝCH VOLATILÍT ÚROKOVÝCH MIER

V posledných desiatich rokoch sa skonštruoval celý rad nových úrokových derivátov. Vysoký nárast ich obratu dokazuje, že kontrakty ako „swaption“ na úrokové sadzby sa stávajú široko používanými nástrojmi na zabezpečovanie sa proti nepriaznivým pohybom úrokových mier.[1] Nástroje swaption na úrokové sadzby sú kótované ako implikované volatility forwardových swapových sadzieb alebo úrokových mier LIBOR, ktoré sú ich podkladovými aktívami. Implikované volatility vyjadrujú očakávania trhu ohľadom budúcej volatility týchto forwardových sadzieb počas životnosti opcie a sú preto užitočnými ukazovateľmi na zisťovanie miery neistoty účastníkov trhu.

Tento box sa zameriava implikované volatility odvodené z nástrojov swaption, ktoré sú k dispozícii v širokom rozsahu splatností úrokových sadzieb a zostávajúceho času do exspirácie. Táto vlastnosť činí z nástrojov swaption osobitne zaujímavý analytický nástroj, pretože umož-

Graf A Časová štruktúra implikovaných volatilít forwardových swapových sadzieb v eurozóne a Spojených štátoch

(v % p. a.; priemerné denné údaje za obdobie od januára 1999 do novembra 2005)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

1 Nástroje swaption sú opciami na forwardové swapové sadzby. Preto môžu byť pre danú swapovú sadzbu považované za opcie na portfólio forwardových (3- alebo 6-mesačných) úrokových mier LIBOR, najmä tých forwardových úrokových mier LIBOR, ktoré spadajú do intervalu určeného splatnosťou swaption plus doba životnosti swapu.

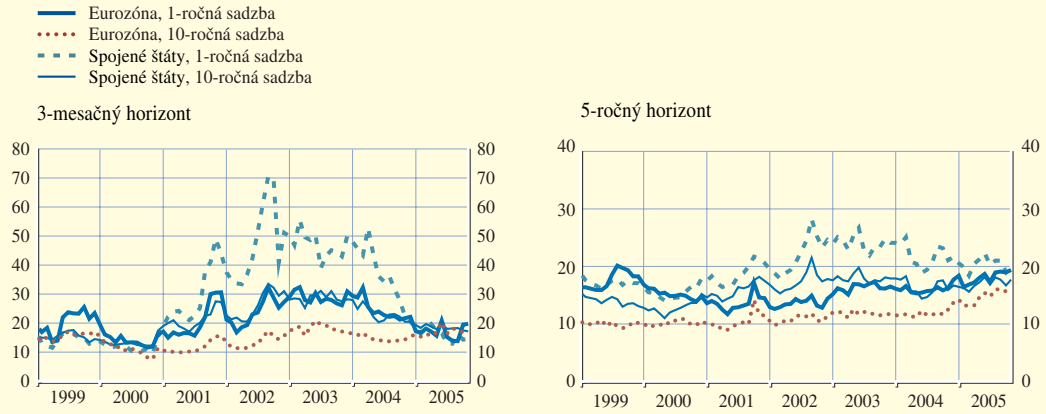
ňuje odvodiť širokú rodinu časových štruktúr implikovaných volatilít, ktoré svedčia o krátko- a dlhodobej neistote trhu ohľadom budúcich krátko- a dlhodobých úrokových mier. Konkrétne nástroje swaption, o ktorých sa hovorí v tomto boxe, sa vzťahujú na swapové sadzby v amerických dolároch a v eurách so splatnosťou od 1 do 10 rokov, ako aj na opcie na takéto sadzby, ktorých zostatková doba do exspirácie je od 1 do 10 rokov,[2] hoci výsledky sú vykázané iba pre istú podskupinu týchto nástrojov.

Na grafe A je znázornená denná časová štruktúra implikovaných volatilít úrokových mier v Spojených štátoch a v eurozóne za obdobie od januára 1999 (keď bolo zavedené euro) do novembra 2005. Priebehy znázornené na grafe sa týkajú rôznych zostatkových časov do exspirácie, a teda rôznych horizontov očakávaní, a sú iba určitými štylizovanými faktami, ktoré sa dajú odvodiť. Po prvé, časová štruktúra implikovaných volatilít bola v Spojených štátoch vyššia než v eurozóne. Po druhé, skoro všetky krivky majú pre obe hospodárske oblasti v typickom prípade sklon nadol, čo znamená, že neistoty sa so splatnosťou úrokových sadzieb znižujú. A po tretie, pre každú swapovú sadzbu sa celá časová štruktúra volatilít znižuje so zostatkovou dobou do exspirácie nástroja swaption; neistota je preto tým vyššia, čím je horizont očakávaní kratší.

Na grafe B sú znázornené časové rady implikovaných volatilít 1-ročných a 10-ročných úrokových sadzieb za eurozónu a Spojené štáty v dvoch horizontoch, a to v horizonte troch mesiacov (ľavá časť) a piatich rokov (pravá časť). Časové profily týchto implikovaných volatilít potvrdzujú, že neistota bola takmer vždy vyššia v Spojených štátoch než v eurozóne. Popri tom ukazujú, že rozdiely priemerných volatilít znázornených na grafe A sa skoro úplne týkajú obdobia od septembra 2001 do apríla 2004. V tejto podmnožine sa krátkodobé volatility swapových sadzieb v Spojených štátoch vyšplhali do extrémnych výšok. Pri svojom vrchole zaznamenanom v auguste 2002 prekročila implikovaná volatilita 1-ročnej swapovej sadzby v trojmesačnom horizonte v Spojených štátoch 70 % a v prípade korešpondujúcej sadzby v eurozóne bola blízko 30 %; táto medzera bola značná i v prípade 5-ročného časového horizontu, pričom implikovaná volatilita bola v Spojených štátoch 30 % a v eurozóne 15 %. Od mája 2004 rozdiel medzi implikovanými vola-

Graf B Implikovaná volatilita 1-ročných a 10-ročných forwardových sawpových sadzieb v 3-mesačnom a 5-ročnom horizonte v eurozóne a v Spojených štátoch

(v % p. a.; údaje z konca mesiaca)



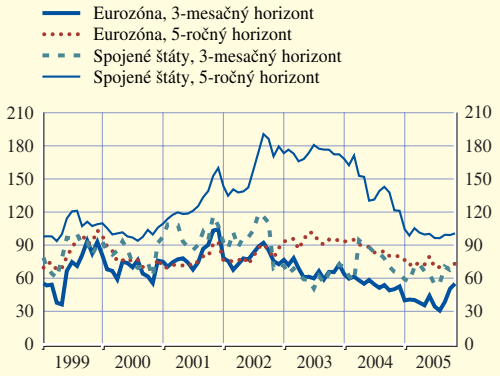
Zdroj: Bloomberg.

2 Všetky nástroje swaption sú kontraktmi „at-the-money“, t. j. opcií, ich realizačná cena sa rovná forwardovej úrokovej sadzbe prevažujúcej v čase otvorenia kontraktu.

tilitami v týchto dvoch hospodárskych oblastiach klesal a v roku 2005 sa už väčšie rozdiely očakávaných volatilít úrokových mier v týchto dvoch oblastiach neobjavili.

Graf C Implikovaná volatilita 1-ročnej forwardovej swapovej sadzby v 3-mesačnom a 5-ročnom horizonte v eurozóne a v Spojených štátoch

(údaje ku koncu mesiaca do novembra 2005; v bázických bodoch)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

Tento vývoj kladie otázku, prečo bola implikovaná volatilita v období od septembra 2001 do apríla 2004 taká vysoká. Zdá sa, že časovanie nárastu a následný pokles volatilít, ktorý bol osobitne prudký v Spojených štátoch, poukazuje na to, že svoju úlohu tu mohlo zohrať viacero faktorov. Neistota vo vzťahu k makroekonomickým vyhliadkam Spojených štátov tu asi mala relatívne väčší vplyv než v iných obdobiach, nakoľko v tomto období sa objavovali zmiešané signály ohľadom pevnosti hospodárskeho cyklu. Okrem toho v druhej časti vzorky mohla mať istý vplyv na volatility i menová politika, pretože hospodárske subjekty sa od konca júna znepokojovali v súvislosti s časovaním a intenzitou spevňovacieho cyklu Federálneho rezervného systému. Tento dohad sa môže ešte zosilniť, keď si uvedomíme, že paralelne s postupným spevňovaním uskutočňovaným Federálnym rezervným systémom sa implikované volatility nápadne znižovali, najmä v krátkodobom horizonte. Ďalej geopolitické napätia v období po teroristických útokoch v Spojených štátoch dňa 11. septembra 2001 mohli pociťovanie rizika v globálnom pohľade zvýšiť. Popri týchto faktoroch mohla byť medzera volatilít medzi výnosmi v Spojených štátoch a v eurozóne spojená s intenzívnymi hedžovacími aktivitami na trhu cenných papierov podložených hypotékami v Spojených štátoch, najmä v roku 2003 a začiatkom roku 2004.

Keďže implikované volatility sa zvyčajne vyjadrujú v percentách úrovne forwardovej sadzby podkladového aktíva, môže byť výhodné previesť ich na bázické body[4], čo fakticky umožní priamo vymedziť pásmo dôvery v okolí časovej štruktúry forwardových sadzieb. Na grafe C sú znázornené volatility 1-ročných swapových sadzieb nad 3-mesačným a 5-ročným horizontom za Spojené štáty a za eurozónu merané v bázických bodoch[4]. Graf ukazuje, že aj pri meraní v bázických bodoch boli volatility v priemere vyššie v prípade sadzieb v Spojených štátoch než v eurozóne, aj keď sa najväčšia medzera objavuje skôr v oblasti horizontu dlhších očakávaní než kratších. Ukazuje tiež, že konverzia do bázických bodov má nevýhodu v tom, že činí volatility explicitne závislé od úrovne forwardových sadzieb, a teda od sklonu výnosovej krivky[5] a veľkosti pridruženej rizikovej prémie.[6] Napríklad volatilita 1-ročných forwardových swapových sadzieb v Spojených štátoch bola podstatne vyššia pri dlhších horizontoch, pričom v eurozóne tieto volatility boli k sebe bližšie. Môže sa to chápať ako znamenie, že v období od polovice roka 2002 do polovice roka 2004 očakávali trhy do nasledujúcich piatich rokov podstatne prudší spevňovací cyklus v Spojených štátoch než v eurozóne. Toto obdobie bolo však charakteristické aj mimo-

3 Pohyby úrokových mier často spôsobujú významné zmeny priemernej životnosti cenného papiera podloženého hypotékou (Mortgage-backed securities – MBS). Investori do takýchto nástrojov sa v typickom prípade zabezpečujú proti pohybom úrokových mier a pridružené zmeny durácie MBS prostredníctvom štátnych dlhopisov a pokladničných poukážok, swapov alebo ich pridružených derivátov pohyby ich cien ďalej obnovujú. Pozri aj Quarterly Review Banky pre medzinárodné zúčtovanie zo septembra 2003.

4 Vyjadrenie v bázických bodoch sa získa vynásobením percentuálnej hodnoty volability so zodpovedajúcou forwardovou swapovou sadzbou.

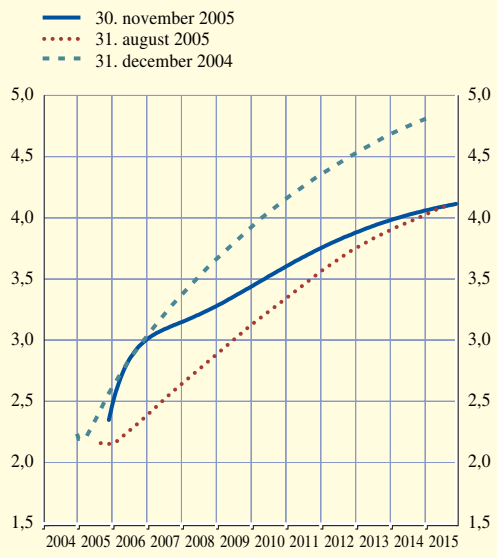
5 Napríklad 1-ročnú forwardovú sadzbu na 5 rokov možno získať kombináciou 6-ročných a 1-ročných pohotových sadzieb.

6 Forwardové sadzby odrážajú nielen očakávania budúcich pohotových sadzieb, ale tiež prítomnosť rizikovej prémie meniacej sa s časom.

riadne strmou výnosovou krivkou v Spojených štátoch, čo pravdepodobne odráža nielen očakávania pevného rastu, ale tiež vysokú kompenzáciu za riziko, čo by bolo nevyhnutne obsiahnuté vo volatilite vyjadrenej v bázických bodoch.

Graf 20 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

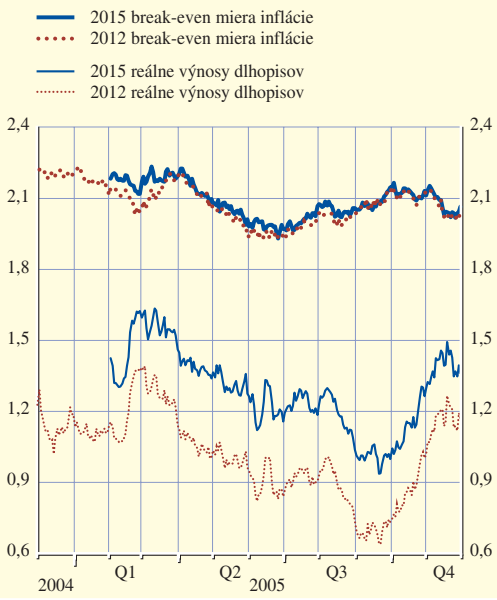
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Odhad ECB.
Poznámka: Implikovaná forwardová výnosová krivka, ktorá je odvodená od časovej štruktúry úrokových mier pozorovaných na trhu, odráža trhové očakávania budúcich úrovní krátkodobých úrokových mier. Metóda, ktorá sa používa na výpočet týchto implikovaných forwardových výnosových kriviek je vysvetlená v Mesačnom bulletine, box 4. Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú odvodené zo swapových kontraktov.

Graf 21 Reálne výnosy dlhopisov eurozóny a breakeven miera inflácie

(v % p. a.; bez poplatkov; denné údaje)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Reálne výnosy dlhopisov sú odvodené od trhových cien francúzskych štátnych dlhopisov, indexovaných indexom HICP eurozóny (okrem cien tabakových výrobkov), ktoré sú splatné v roku 2012. Spôsob kalkulácie breakeven inflácie je popísaný v Mesačnom bulletine, február 2002, box 2.

V Spojených štátoch zaznamenala výnosová krivka za uplynulé tri mesiace zreteľný paralelný posun nahor, a teda si zhruba zachovala svoj sklon a zakrivenie. Výnosy dlhopisov s kratšou dobou splatnosti boli podporované rozhodnutiami Federálneho rezervného systému na svojich zasadnutiach 20. septembra a 1. novembra zvýšiť sadzbu federálnych fondov zakaždým o 25 bázických bodov. Výnosy dlhodobých dlhopisov Spojených štátov sa v sledovanom období zvyšovali, paralelne s uverejňovaním makroekonomických údajov, ktoré ubezpečovali investorov v ich názoroch na robustný hospodársky rast v prostredí zvýšených inflačných tlakov. Revidovanie vyhliadok hospodárskej aktivity v Spojených štátoch účastníkmi trhu smerom nahor sa odráža aj v zvýšení výnosov dlhodobých indexovo viazaných dlhopisov, pravdepodobne podporené aj poklesom cien ropy z ich vysokých úrovní v roku 2005. Okrem toho mohlo k tomuto zvýšeniu výnosov prispieť aj zvýšenie rizikovej prémie vyžadovanej pri indexovo viazaných a nominálnych dlhodobých výnosoch z jej nízkej úrovne. Súčasne dlhodobejšie inflačné očakávania, ako sa odzrkadľujú v korešpondujúcich rovnovážnych inflačných mierach, boli koncom novembra na podobných úrovniach ako koncom augusta, napriek významnému zvýšeniu celkovej inflácie v sledovanom období.

V posledných troch mesiacoch výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne zhruba odzrkadľovali výnosy zaznamenané na trhu v Spojených štátoch. V septembri však výnosy dlhodo-

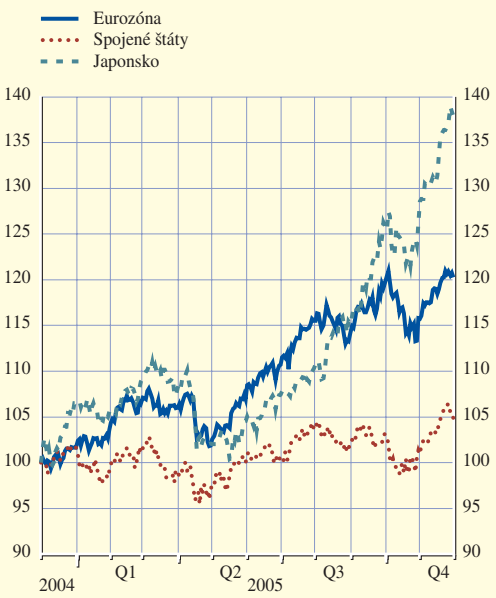
bých štátnych dlhopisov eurozóny sprvoti pokračovali v poklese na najnižšie úrovne zaznamenané v tomto storočí,[5] ale od konca septembra sa postupne zvyšujú, opierajúc sa o zverejnenia priaznivých makroekonomických údajov. Implikovaná forwardová krivka jednodňových úrokových mier sa v sledovanom období posunula nahor do blízkosti strednodobých splatností, pričom výnosy na dlhšom konci krivky sa v zásade nezmenili (graf 20). Zvýšené úroky v krátkodobej oblasti odrážajú očakávania nových trhov, že ECB by mohla zvýšiť sadzby menovej politiky skôr, než sa predtým čakalo.

Zvýšenie nominálnych výnosov dlhodobých dlhopisov v eurozóne v sledovanom období sa dá skoro úplne vysvetliť vyššími zodpovedajúcimi reálnymi výnosmi. Výnosy francúzskych indexovo viazaných štátnych dlhopisov splatných v roku 2015 sa v období od konca augusta do 30. novembra zvýšili o asi 30 bázických bodov na približne 1,4 % (graf 21). Súčasne sa výnosy talianskych trojročných indexovo viazaných dlhopisov (splatných v roku 2008) zvýšili o 55 bázických bodov, naznačujúc, že rastové vyhliadky eurozóny, tak ako ich pociťujú účastníci trhu, sa zlepšili najmä v krátko- až strednodobom horizonte.

Dlhodobá rovnovážna úroková miera – vypočítaná ako výnosový rozdiel medzi francúzskymi nominálnymi a indexovo viazanými štátnymi dlhopismi splatnými v roku 2015 – sa v septembri a na začiatku októbra mierne zvýšila, ale ku koncu novembra bola na podobných úrovniach ako koncom augusta. Dňa 30. novembra bola táto úroková miera na úrovni 2,1 % (graf 21), čo naznačuje, že obavy účastníkov trhu z rizík cenovej stability v eurozóne zostali potlačené, i napriek tomu, že celková inflácia sa v posledných mesiacoch pohybovala výrazne nad 2 %.

Graf 22 Burzové indexy

(index: 1. jún 2004 = 100; denné údaje)



Zdroj: Reuters a Thomson Financial Datastream.
Poznámka: Širší Dow Jones EURO STOXX pre eurozónu, index Standard & Poor's 500 pre Spojené štáty a index Nikkei 225 pre Japonsko.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

Burzové indexy hlavných akciových trhov pokračovali v posledných troch mesiacoch vo svojom raste, napriek zvyšujúcim sa dlhodobým úrokovým mieram. Ceny akcií sú naďalej podporované výrazným rastom podnikových ziskov. Širší akciový index v Japonsku v sledovanom období rástol výrazne rýchlejšie ako indexy v eurozóne a v Spojených štátoch.

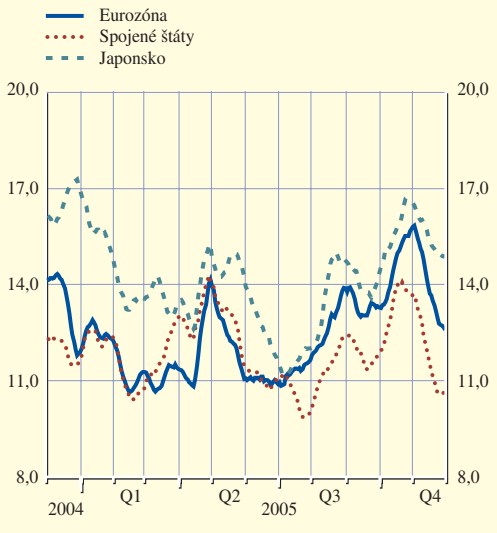
Ceny akcií na hlavných akciových trhoch v posledných troch mesiacoch stále rástli (graf 22), pričom hlavnou hnacou silou bola trvalá vysoká ziskovosť podnikov a vnímaný optimistickejší hospodársky výhľad.

Úroveň neistoty panujúca na globálnych akciových trhoch, vyjadrená implikovanou volatili-

5 Box Long-term and short-term nominal interest rates in the largest euro area countries from a historical perspective v Mesačnom bulletine z augusta 2005.

Graf 23 Implikovaná burzová volatilita

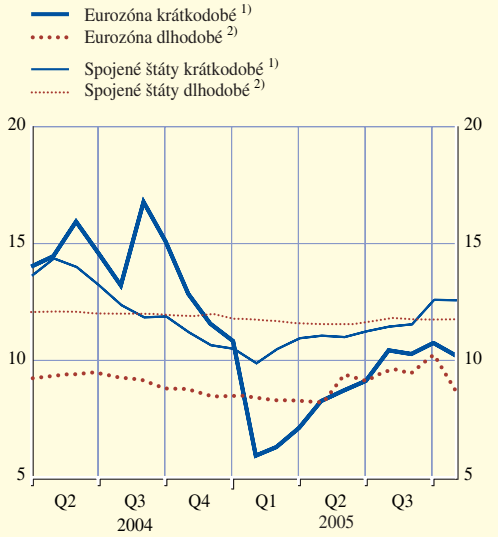
(v % p. a.; desaťdňový kĺzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Implikovaná volatilita predstavuje očakávanú štandardnú odchýlku percentuálnych zmien burzových indexov v období do troch mesiacov, ako vyplýva z cien opcií na burzové indexy. Kalkulovaná je pre Dow Jones EURO STOXX 50 za eurozónu, index Standard & Poor's 500 za Spojené štáty a index Nikkei 225 za Japonsko.

Graf 24 Očakávaný rast podnikových výnosov na akciu

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Za eurozónu ide o očakávaný rast výnosov indexu Dow Jones EURO STOXX, za Spojené štáty index Standard & Poor's 500.
1) Krátkodobé zodpovedá analytikmi očakávaným výnosom o 12 mesiacov (medziročný rast).
2) Dlhodobé zodpovedá analytikmi očakávaným výnosom o 3 až 5 rokov (medziročný rast).

tou odvodenou z opcií na akcie, bola na konci sledovaného obdobia na úrovni blízko úrovne zaznamenanej na konci augusta 2005, hoci v posledných mesiacoch zaznamenala výrazné výkyvy. Implikovaná volatilita na týchto trhoch zostala v historickom pohľade na relatívne nízkych úrovniach, čo naznačuje pomerne nízku neistotu medzi investormi ohľadom krátkodobého vývoja cien na hlavných akciových trhoch (graf 23).

Počas posledných troch mesiacov ceny akcií v Spojených štátoch ďalej rástli, napriek zvýšeniu dlhodobých úrokových mier. Od konca augusta do 30. novembra vzrástli ceny akcií merané indexom Standard and Poor's 500 o 2 %. K tomuto vývoju prispeli dva faktory. Po prvé, ceny ropy klesli pod svoje najvyššie hodnoty v roku 2005, čo utlmilo obavy trhu z negatívneho hospodárskeho vplyvu vysokých cien ropy a s najväčšou pravdepodobnosťou zvýšilo chuť investorov na rizikovejšie majetkové účasti. Po druhé, burzoví analytici po dôkladnom zvážení revidovali svoje očakávania ziskov do nasledujúcich dvanástich mesiacov smerom nahor (graf 24).

Pokiaľ ide o japonský akciový trh, index Nikkei 225 počas sledovaného obdobia od konca augusta do 30. novembra výrazne vzrástol (o 20 %), k čomu prispelo zlepšenie vyhliadok japonského hospodárstva. Ako vyplýva z odpovedí manažérov globálnych akciových fondov na otázky položené v rámci prieskumov, investori podľa všetkého považujú ziskové vyhliadky japonských podnikov za priaznivejšie v porovnaní s ostatnými hlavnými ekonomikami.

Ceny akcií v eurozóne sledovali počas posledných troch mesiacov globálny rastový trend burzových cien, pričom rástli o niečo rýchlejšie ako širšie akciové indexy v Spojených štátoch, ale

Tabuľka 3 Cenové zmeny a historická volatilita odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia; historická volatilita v % p. a.)

	Suroviny	Spotrebiteľské služby	Spotrebné tovary	Ropa a plyn	Finančný sektor	Zdravotníctvo	Priemysel	Technologický sektor	Telekomunikácie	Sieťové odvetvia	Euro STOXX
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii *(ku koncu obdobia)*	5,2	6,9	11,3	8,3	33,1	3,9	10,1	5,6	7,4	8,2	100,0
Zmeny cien *(ku koncu obdobia)*											
2004 Q3	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
2004 Q4	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
2005 Q1	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2005 Q2	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 Q3	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
September	7,4	1,3	5,2	6,4	6,1	0,9	3,3	8,4	0,6	4,0	4,7
Október	-3,2	-2,6	-4,7	-8,6	-1,0	-2,8	-4,5	-2,2	-3,7	-4,0	-3,3
Koniec augusta 2005 do 30. novembra 2005	9,4	0,3	2,8	-0,9	11,0	1,0	3,3	12,3	-4,2	5,0	5,3
Volatilita *(priemer za obdobie)*											
2004 Q3	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
2004 Q4	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
2005 Q1	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005 Q2	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
2005 Q3	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
September	14,2	9,0	13,6	12,1	12,4	11,3	10,0	14,3	10,6	12,6	10,4
Október	17,0	12,6	14,4	23,8	12,2	14,9	14,4	18,1	12,9	11,2	12,5
Koniec augusta 2005 do 30. novembra 2005	14,6	10,4	13,2	20,2	11,8	13,1	12,0	15,8	11,7	12,1	11,1

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Historické volatility sú kalkulované ako anualizované štandardné odchýlky denných zmien úrovne indexu za obdobie. Sektorové indexy sú uvádzané v časti Štatistika eurozóny.

pomalšie ako širšie indexy Japonska. Od konca augusta do 30. novembra sa index Dow Jones EURO STOXX zvýšil o 5 %.

Pokračujúce dobré výsledky akciových trhov eurozóny počas posledných troch mesiacov boli dosiahnuté napriek súčasnému zvýšeniu výnosov dlhodobých dlhopisov. Tento vývoj je podľa všetkého v súlade s výkladom, že zvýšenie výnosov dlhopisov signalizuje zlepšenie vyhliadok hospodárskej aktivity v eurozóne, čo viac ako vykompenzovalo negatívny dopad vyšších úrokových mier (svojou úlohou cenu znižujúceho faktora) na očakávané budúce výnosy. Podobný obraz vyplýva aj zo skutočnosti, že odhady výnosov vypracované analytikmi akciového trhu boli po dôkladnom zvážení revidované počas posledných troch mesiacov smerom nahor. Analytici okrem toho stále očakávali ďalší dvojciferný rast výnosov spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX v nasledujúcich dvanástich mesiacoch (graf 24). V súvislosti s tým je potrebné mať na pamäti, že širšie indexy eurozóny odrážajú očakávania zisku firiem, ktoré pôsobia nielen vnútri eurozóny, ale aj mimo nej.

Na záver treba spomenúť, že vo všetkých hospodárskych sektoroch s výnimkou telekomunikácií a sektora ropy a plynu sa zaznamenali v sledovanom období zvýšenia cien akcií (tabuľka 3). Sektor spotrebného tovaru a služieb a sektor zdravotníctva dosahovali počas posledných troch mesiacov evidentne slabšie výsledky ako akciový trh ako celok. Slabšie výsledky spotrebiteľských

sektorov naznačujú, že vyhliadky výnosov spoločností, ktoré sú väčšmi závislé od súkromnej spotreby v eurozóne, boli naďalej relatívne slabé. Vývoj v oblasti sektorov ropy a plynu vo veľkej miere súvisí s poklesom cien ropy z ich najvyšších hodnôt v roku 2005. Na rozdiel od toho dosť výrazný príspevok k zvýšeniu indexu Dow Jones EURO STOXX priniesli spoločnosti zahrnuté do čiastkových indexov tvorených za sektory surovín, financií a technológií, čo je v súlade s výsledkami zodpovedajúcich sektorov v Spojených štátoch.

2.6 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

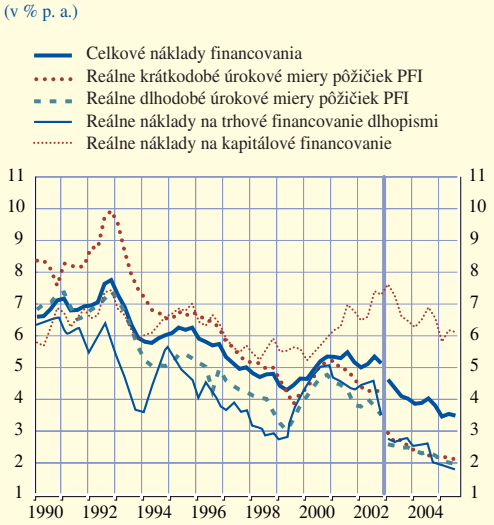
Reálne náklady na externé financovanie nefinančných spoločností zostali v treťom štvrťroku 2005 na nízkej úrovni. V uvedenom období nefinančné spoločnosti ďalej zvýšili svoje dlhové financovanie, čo súviselo s nízkymi nákladmi na dlhové financovanie a priaznivým hodnotením úverového rizika bankami a investormi. Emisia kótovaných akcií nefinančnými spoločnosťami sa na rozdiel od toho zvýšila len mierne. Pomer dlhu nefinančných spoločností sa počas roku 2005 do istej miery zvýšil, ale ich finančná situácia sa počas posledných štvrťrokov vo všeobecnosti zlepšila, čo naznačuje priaznivý vývoj ziskovosti.

NÁKLADY NA FINANCOVANIE

Celkové reálne náklady na externé financovanie nefinančných spoločností v eurozóne, vypočítané vážením nákladov na rôzne zdroje financovania zostatkovými hodnotami (s úpravou o vplyvy precenenia), boli do konca tretieho štvrťroka 2005 naďalej nízke v porovnaní s historickými štandardmi (graf 25).[6] V treťom štvrťroku nastal mierny pokles reálnych nákladov na externé financovanie, čo súviselo s miernym poklesom reálnych nákladov na dlhové financovanie a reálnych nákladov na kapitálové financovanie v tomto období.

Graf 25 Reálne náklady externého financovania nefinančných spoločností eurozóny

(v % p. a.)



Zdroj: ECB, Thomson Datastream, Merrill Lynch a Consensus Economic Forecast.
Poznámka: Reálne náklady externého financovania nefinančných spoločností sú vypočítané ako vážený priemer nákladov na bankové pôžičky, nákladov na financovanie dlhopismi a nákladov na financovanie prostredníctvom akciového trhu na základe stavu jednotlivých ukazovateľov deflovaných inflačnými očakávaniami (podrobnejšie v boxe 4). Zavedenie harmonizovaných úrokových mier pôžičiek PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu.

Reálne náklady nefinančných spoločností na bankové úvery zostali v treťom štvrťroku takmer nezmenené, na nízkej úrovni (tabuľka 4). To je odrazom nízkych trhových úrokových mier, hoci sa tieto v uvedenom období trocha zvýšili, ako aj celkového pozitívneho hodnotenia úverového rizika bankami. Pokiaľ ide o členenie podľa splatnosti, krátkodobé aj dlhodobé úrokové miery úverov nefinančným spoločnostiam sa za obdobie troch mesiacov do septembra celkovo len málo zmenili. Krátkodobé miery úverov nefinančným spoločnostiam boli až do konca druhého štvrťroka v podstate stále, kým dlhodobé úverové miery vykazovali celkový trend mierneho poklesu. Preto hoci sa vý-

6 Podrobnejší popis ukazovateľa reálnych nákladov na externé financovanie nefinančných spoločností eurozóny je uvedený v boxe 4 v Mesačnom bulletine z marca 2005.

Tabuľka 4 Úrokové miery nových pôžičiek PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; bázické body; vážené[1])

							Zmena v bázických bodoch do sept. 2005		
	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Aug.	2005 Sep.	2004 Sep.	2005 Jún	2005 Aug.
Úrokové miery pôžičiek PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,38	5,27	5,26	5,13	5,12	5,13	-25	-1	1
Pôžičky nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,99	3,98	3,91	3,88	3,89	3,81	-18	-7	-8
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,70	4,44	4,33	4,20	4,13	4,04	-66	-16	-10
Pôžičky nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,00	3,04	3,01	2,94	2,96	2,94	-6	0	-2
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,31	4,06	4,04	3,89	3,79	3,85	-46	-3	6
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	2,12	2,17	2,14	2,11	2,13	2,14	2	3	1
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	2,60	2,36	2,49	2,07	2,24	2,21	-38	14	-3
Výnosy 5-ročných štátnych dlhopisov	3,35	2,93	3,08	2,58	2,70	2,60	-75	2	-11

Zdroj: ECB.
1) Od decembra 2003 sú vážené úrokové miery PFI počítané na základe váh krajín vychádzajúcich z 12-mesačného pohyblivého priemerného objemu nových obchodov. Za predchádzajúce obdobie (od januára do novembra 2003) sú vážené úrokové miery vypočítavané na základe váh krajín vychádzajúcich z priemerného objemu nových obchodov v roku 2003. Ďalšie informácie v boxe Analysing MFI interest rates at the euro area level, Mesačný bulletin, august 2004.

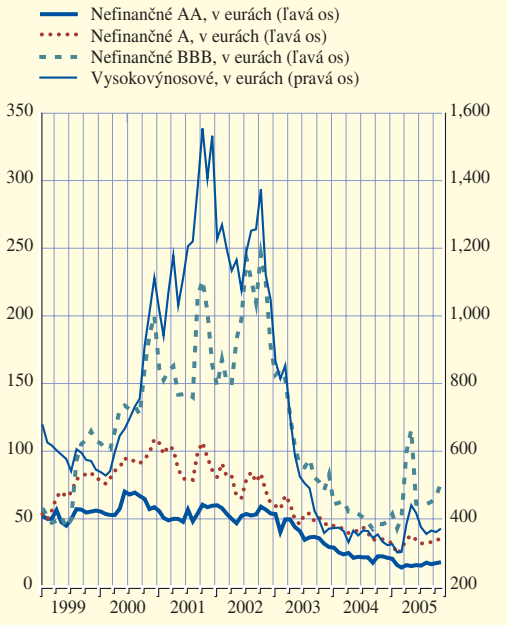
nosy strednodobých štátnych dlhopisov v treťom štvrťroku trocha zvýšili, zodpovedajúce miery úverov nefinančným spoločnostiam naďalej klesali alebo zostali v podstate rovnaké, čo bolo odrazom pomalej reakcie bánk na trhové úrokové miery.

Reálne náklady nefinančných spoločností na trhové financovanie dlhopismi sa v treťom štvrťroku 2005 mierne znížili. To súviselo najmä s čiastočným zvratom rastu spreadov podnikových dlhopisov, ktorý nastal v druhom štvrťroku a bol vyvolaný najmä viacerými udalosťami týkajúcimi sa konkrétnych firiem, najmä z oblasti automobilového priemyslu.

V poslednom období sa spready podnikových dlhopisov firemných úverových klientov rôznych ratingových kategórií paušálne mierne zvýšili, najmä v prípade segmentov s nízkym ratingom (graf 26). To viedlo k úrovni reálnych nákladov trhového financovania, ktorá je v podstate podobná s úrovňou na začiatku roka. Celkové zvýšenie spreadov podnikových dlhopisov, najmä v segmentoch s nižším ratingom, bolo od polovice februára zhruba vykom-

Graf 26 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

(bázické body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Spready nefinančných dlhopisov sú počítané voči výnosom vládnych dlhopisov AAA.

penzované znížením výnosov štátnych dlhopisov počas toho obdobia. Reálne náklady nefinančných spoločností na trhové financovanie dlhopismi zostali celkovo na nízkej úrovni. To bolo odrazom nízkych trhových úrokových mier a relatívne priaznivého hodnotenia úverového rizika investormi. Okrem toho aj určité „hľadanie najlepších výnosov" mohlo prispieť k udržaniu nákladov trhového financovania dlhopismi na nízkej úrovni.

Reálne náklady na kapitálové financovanie boli v treťom štvrťroku 2005 naďalej značne vyššie ako reálne náklady na dlhové financovanie, o niečo vyššie ako ich priemer za obdobie od roku 1999 do roku 2005. V treťom štvrťroku 2005 sa reálne náklady na kapitálové financovanie trocha znížili v súlade s priaznivým vývojom na trhu cenných papierov.

TOKY FINANCOVANIA

Nefinančné spoločnosti v treťom štvrťroku 2005 naďalej zvyšovali svoje externé financovanie (graf 27). Tento nárast bol vyvolaný najmä zvýšením príspevku dlhového financovania v tomto období, kým príspevok kapitálového financovania nefinančných spoločností sa zvýšil len mierne. Tento vývoj bol odrazom rozdielov v úrovniach nákladov na externé financovanie, čo sa opisuje vyššie. Najmä nefinančné spoločnosti naďalej vykazovali relatívne silný dopyt po externom financovaní, napriek priaznivému vývoju ziskovosti. Po výraznom zotavení sa ziskovosti v rokoch 2003 a 2004 bola ziskovosť registrovaných nefinančných spoločností podľa informácií z agregovaných finančných výkazov spoločností v prvých troch štvrťrokoch 2005 na priaznivej úrovni.[7]

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

	Stav ku koncu posledného štvrťroka, za ktorý sú údaje k dispozícii (mld. EUR)	Ročná miera rastu (percentuálna zmena)				
		2004 Q3	2004 Q4	2005 Q4	2005 Q2	2005 Q3
Pôžičky PFI	3 321	4,5	5,4	5,9	6,3	7,0
Do 1 roka	1 015	-0,7	2,4	3,8	4,9	5,3
Od 1 do 5 rokov	572	6,1	6,0	6,6	6,1	5,8
Nad 5 rokov	1 734	7,2	7,0	6,9	7,2	8,5
Vydané dlhové cenné papiere	617	3,9	1,5	4,4	3,1	2,8
Krátkodobé	98	1,0	-3,9	3,0	-2,9	-1,8
Dlhodobé, *z toho*[1]	518	4,4	2,5	4,7	4,4	3,7
S pevnou úrokovou mierou	415	1,4	-1,1	0,5	0,7	0,3
S premenlivou úrokovou mierou	86	25,8	31,6	28,0	26,9	18,9
Vydané kótované akcie[2]	3 583	0,8	0,9	0,7	0,8	3,4
Memo položky[3]						
Financovanie spolu	8 119	1,9	2,2	2,9	2,8	*4 ,25*
Pôžičky nefinančným spoločnostiam	3 905	2,2	3,2	4,2	4,4	*5,50*
Rezervy nefinančných spoločností v penzijných fondoch	306	4,8	4,7	4,5	4,6	*4,50*

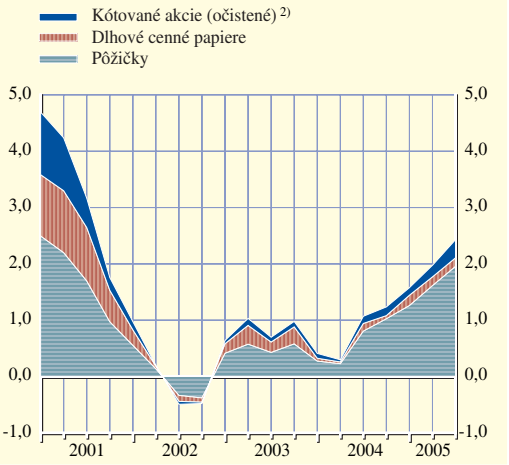
Zdroj: ECB.
Poznámka: Údaje v tejto tabuľke (okrem memo položiek) sú vykazované v peňažných a bankových štatistikách a štatistikách emisií cenných papierov. Menšie rozdiely v porovnaní s údajmi vykazovanými v štatistikách finančných účtov sa môžu vyskytnúť, najmä v dôsledku rôznych oceňovacích metód.
1) Súčet údajov za pevné a premenlivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, lebo dlhodobé dlhové cenné papiere s nulovým kupónom, ktoré obsahujú účinky precenenia nie sú v tejto tabuľke uvedené samostatne.
2) Ročná miera rastu zahŕňa vplyv významných reštruktualizácii podnikov týkajúcich sa rezidentov a nerezidentov eurozóny v treťom štvrťroku 2005.
3) Údaje sú prevzaté zo štatistiky finančných účtov. Financovanie nefinančných spoločností zahŕňa pôžičky, vydané dlhové cenné papiere, vydané kótované akcie a rezervy v penzijných fondoch. Pôžičky nefinančným spoločnostiam zahŕňajú pôžičky poskytnuté PFI a inými finančnými spoločnosťami. Posledné štvrťročné údaje sú odhadnuté podľa údajov peňažných a bankových štatistík a štatistík emisií cenných papierov.

7 Článok Developments in corporate finance in the euro area v Mesačnom bulletine z novembra 2005.

Táto skutočnosť je v súlade so zvýšením hrubých úspor nefinančných spoločností v roku 2004. Burzové ukazovatele ziskovosti súčasne naznačujú, že rast ziskovosti veľkých kótovaných spoločnosti by sa mohol v nasledujúcich dvanástich mesiacoch zmierniť, hoci pravdepodobne zostane na priaznivej úrovni (graf 24).[8]

Graf 27 Štruktúra reálnej ročnej miery rastu financovania nefinančných spoločností[1)]

(medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.
1) Reálna ročná miera rastu je definovaná ako rozdiel medzi ročnou mierou rastu a deflátorom HDP.
2) Očistené údaje nezahŕňajú vplyv významných reštruktualizácii podnikov týkajúcich sa rezidentov a nerezidentov eurozóny v treťom štvrťroku 2005.

Ďalšie zvýšenie dlhového financovania nefinančných spoločností v treťom štvrťroku 2005 bolo spôsobené výlučne ďalším zvýšením ročnej miery rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam na 7 % v treťom štvrťroku (tabuľka 5). Nefinančné spoločnosti možno chceli využiť kombináciu nízkych nákladov na financovanie bankovými úvermi a relatívne priaznivých úverových štandardov bánk na možné budúce výdavky. Vysoký rast úverov preto môže obsahovať určité prvky predzásobenia sa. Pokiaľ ide o členenie podľa splatnosti, ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam, ktoré sa často používajú na financovanie prevádzkového kapitálu, sa v treťom štvrťroku 2005 ďalej zvyšovala a dosiahla 5,3 % zo 4,9 % v druhom štvrťroku. Súčasne sa v treťom štvrťroku ďalej zvýšila aj ročná miera rastu dlhodobých úverov PFI nefinančným spoločnostiam, a to zo 7,2 % v druhom štvrťroku na 8,5 %. Tento vývoj bol v súlade so súčasným pozitívnejším vývojom reálnej hospodárskej aktivity. Okrem toho prieskum bankových úverov (bank lending survey – BLS) naznačil, že fixné investície, ktoré sa budú vo všeobecnosti zrejme čiastočne financovať dlhodobými úvermi, boli faktorom, ktorý pozitívne prispel k zvýšeniu čistého dopytu podnikov po bankových úveroch v treťom štvrťroku 2005, po prvýkrát od začiatku prieskumov BLS v januári 2003. Podľa údajov do konca druhého štvrťroka zostala, na rozdiel od úverov PFI, ročná miera zmeny úverov poskytovaných nefinančným spoločnostiam subjektmi inými ako PFI záporná. To by mohlo súvisieť aj s fiškálnymi faktormi, ktoré vyvolali v roku 2004 nahradenie financovania medzipodnikovými úvermi financovaním nekótovanými majetkovými účasťami (box 3).

Na rozdiel od vývoja úverov zostala v treťom štvrťroku 2005 ročná miera rastu dlhových cenných papierov emitovaných nefinančnými spoločnosťami mierna, keď dosiahla 2,8 % po 3,1 % v druhom štvrťroku. Relatívne nízky rast by mohol súvisieť so substitučnými efektmi v spojitosti s úverovým financovaním, ako aj s relatívne obmedzeným počtom fúzií a akvizícií nefinančných spoločností, ktoré boli uzatvorené v letnom období, hoci fúzie a akvizície v roku 2005 vo všeobecnosti vzrástli. Ročná miera zmeny krátkodobých dlhových cenných papierov emitovaných nefinančnými spoločnosťami zostala naďalej záporná na úrovni -1,8 % v treťom štvrťroku po -2,9 % v druhom štvrťroku, kým ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov dosiahla v treťom štvrťroku 3,7 % po 4,4 % v druhom štvrťroku. Nefinančné spoločnosti zvýšili najmä emisiu dlhodobých dlhových cenných papierov financovaných s variabilnými sadzbami, kým čistá emisia krátkodobých dlhových cenných papierov a dlhodobých dlhových cenných papierov s pevnými sadzbami bola v septembri záporná.

8 Ukazovateľ výnosov spoločností založený na indexe Dow Jones EURO STOXX obsahuje okrem nefinančných spoločnosti aj finančné spoločnosti.

Ročná miera rastu kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami sa za niekoľko posledných mesiacov zvýšila len mierne, ak vylúčime vplyv výrazných podnikových reštrukturalizácií. V júli 2005 reštrukturalizácia Royal Dutch Shell viedla k zlúčeniu subjektu so sídlom v eurozóne s nerezidentským subjektom eurozóny, z čoho vznikla jedna jediná materská spoločnosť so sídlom v eurozóne. Hoci táto reštrukturalizácia neviedla k vypožičaniu si nových zdrojov, jej celkový vplyv na nové emisie rezidentov eurozóny bol pozitívny a odrážal nové akcie, ktoré boli vymenené za nesplatené akcie nerezidentského subjektu. K miernemu zvýšeniu emisie akcií prispelo zvýšenie hrubej emisie prvotných a druhotných verejných ponúk. Celkovo však emisia kótovaných akcií nefinančnými spoločnosťami zostala na konci tretieho štvrťroka 2005 relatívne nízka.

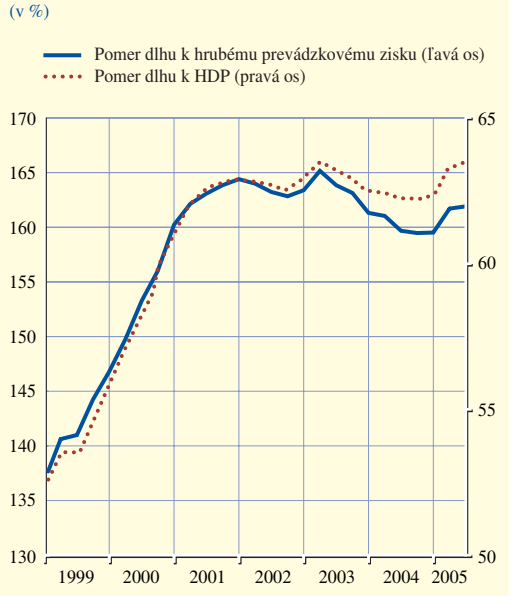
FINANČNÁ POZÍCIA

Pokračujúci rast celkového dlhového financovania nefinančných spoločností v eurozóne viedol k miernemu zvýšeniu ich pomerov zadlženia v prvých troch štvrťrokoch 2005 na 63 % HDP na konci tretieho štvrťroka (graf 28). Hoci je v súčasnosti ťažké poskytnúť spoľahlivé hodnotenie, súčasný vývoj dlhu by mohol naznačovať, že obdobie intenzívnej reštrukturalizácie súvah nefinančných spoločností, ktorá mohla v minulosti tlmiť investície, sa v roku 2005 skončilo. Súčasne bude situácia jednotlivých firiem zrejme výrazne rozdielna.

Čisté úrokové platby nefinančných spoločností z ich úverov od PFI a na vklady v PFI (vyjadrené v percentách HDP) v treťom štvrťroku 2005 ďalej klesali, a zostali teda na nízkej úrovni (graf 29).[9]

Graf 28 Pomer dlhu v sektore nefinančných spoločností

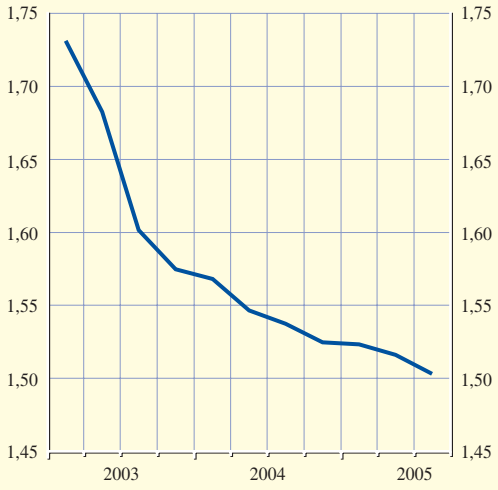
(v %)



Zdroj: ECB a Eurostat.
Poznámka: Hrubý prevádzkový zisk znamená hrubý prevádzkový zisk plus rôzne iné príjmy za celú ekonomiku. Dlh je vykazovaný podľa štatistiky finančných účtov. Zahŕňa pôžičky, emitované dlhopisy a rezervy na dôchodky zamestnancom. V prípade posledného štvrťroka ide o odhad využívajúci údaje z peňažných a bankových štatistík a štatistík emitovaných cenných papierov.

Graf 29 Čisté úrokové platby nefinančných spoločností

(v % HDP)



Zdroj: ECB, Eurostat.
Poznámka: Čisté úrokové platby znamenajú platby úrokov z pôžičiek PFI v eurách mínus úroky vyplatené z vkladov v PFI v eurách.

9 Pozri box 4 s názvom „Citlivosť dlhu emitovaného nefinančnými spoločnosťami eurozóny na úrokové miery“ vo Financial Stability Review ECB z júna 2005.

Ročné finančné účty dostupné do roku 2004 obsahujú okrem informácií o čistých úrokových platbách v prospech PFI aj čisté úrokové platby nefinančných spoločností v prospech subjektov iných ako PFI. To dokumentuje, že v roku 2004 čisté úrokové platby v prospech PFI a subjektov iných ako PFI v porovnaní s rokom 2003 pravdepodobne ďalej klesli (graf E v boxe 3).

Hoci sa pomer dlhu nefinančných spoločností celkovo mierne zvýšil, finančná situácia nefinančných spoločností sa počas posledných štvrťrokov vo všeobecnosti zlepšila. To dokazuje najmä rast ziskovosti počas posledných rokov. Okrem toho vývoj úverových štandardov uplatňovaných pri poskytovaní úverov podnikom, ktorý zdôraznil prieskum BLS, ako aj vývoj úverových ratingov nefinančných spoločností boli celkovo priaznivé.

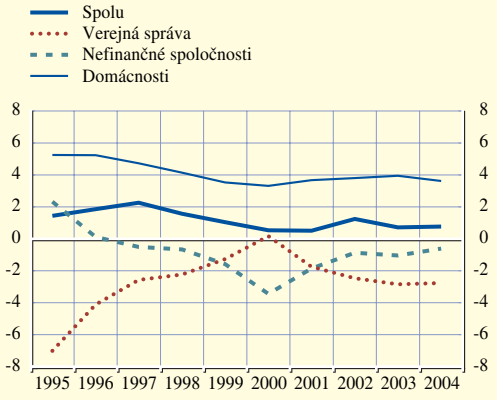
Box 3

ÚSPORY, FINANCOVANIE A INVESTÍCIE DOMÁCNOSTÍ A NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ EUROZÓNY V ROKU 2004

Nedávno boli uverejnené údaje ročných finančných účtov eurozóny za rok 2004.[1] Tieto údaje doplňujú informácie zo štvrťročných národných účtov, keďže umožňujú komplexnejšiu analýzu finančných pozícií a vývoja jednotlivých sektorov eurozóny. Čisté úverové pozície jednotlivých sektorov sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom celkovo zmenili v roku 2004 len mierne. Spojený čistý zostatok domácich sektorov voči zvyšku sveta zostal pozitívny, čo bolo predovšetkým odrazom pokračujúcej rozsiahlej veriteľskej pozície domácností, zatiaľ čo nefinančné spoločnosti a sektor verejnej správy zostali v čistej dlžníckej pozícii (graf A). V tomto boxe sa analyzuje vývoj úspor, financovania a finančných investícií, ktoré podmieňujú tieto čisté veriteľské/dlžnícke pozície so zameraním na domácnosti a nefinančné spoločnosti.

Graf A Čisté prijaté/poskytnuté úvery podľa sektorov[1)]

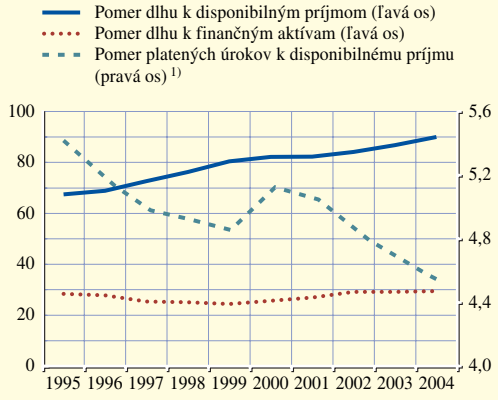
(v % HDP)



Zdroj: ECB.
1) Čistá veriteľská/dlžnícka pozícia je definovaná ako celkové úspory a prijaté čisté kapitálové transfery mínus hrubá tvorba kapitálu a čistý prírastok aktív.

Graf B Záťaž domácností splácaním dlhu/platbou úrokov

(v %)



Zdroj: ECB.
1) Úhrady úrokov za rok 2004 sú odhadom ECB.

1 Kapitola 3.4 časť „Štatistika eurozóny“ tohto Mesačného bulletinu. Údaje finančného účtu eurozóny zostavuje ECB a zakladajú sa na národných finančných účtoch.

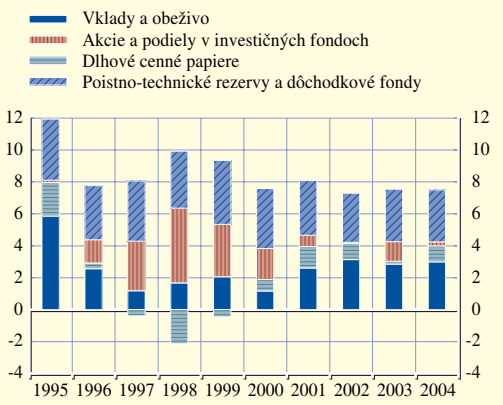
Domácnosti

Čistá veriteľská pozícia domácností sa v roku 2004 mierne znížila, čo bolo odrazom najmä zvýšenia hrubých fixných kapitálových výdavkov, ktoré boli vo veľkej miere spôsobené čistou akvizíciou bytových nehnuteľností. Hrubé úspory domácností vyjadrené v percentách HDP zostali takmer nezmenené, na úrovni približne 10 %.

V roku 2004 domácnosti ďalej zvýšili dopyt po úveroch na nákup bytových nehnuteľností,[2] čo spôsobilo, že dlh domácností ako pomer k disponibilným príjmom aj naďalej rástol (graf B). Pri hodnotení tohto rastu zadlženosti by sa mali zohľadniť viaceré faktory. Pomer dlhu domácností k disponibilným príjmom napríklad zotrval v eurozóne hlboko pod týmto pomerom v iných rozvinutých krajinách, napríklad v Spojených štátoch, Veľkej Británii alebo Japonsku. Navyše pomer dlhu k finančným aktívam zostal stabilný, nakoľko sa zvýšila tiež hodnota vkladov a obeživa, ako aj aktív držaných v dôchodkových fondoch (vrátane poistno-technických rezerv). Okrem toho bol rast hypotekárneho dlhu sprevádzaný aj rastom cien bytových nehnuteľností. Vzhľadom na nízke úrokové miery celkové hrubé úrokové zaťaženie domácností v eurozóne aj napriek zvýšeniu zadlženosti v roku 2004 opäť pokleslo.

Graf C Finančné investície domácností[1)]

(% ???)



Zdroj: ECB.
1) S výnimkou finančných derivátov a iných pohľadávok.

Finančné investície domácností vyjadrené v percentách HDP zostali v roku 2004 vo všeobecnosti stabilné, čo však zakrýva isté rozdielne pohyby v podložených komponentoch (graf C). Príspevok investícií do technicko-poistných rezerv a dôchodkových fondov, ktoré mali v predchádzajúcich rokoch tendenciu vykazovať len relatívne malé zmeny, sa nezmenil. Príspevok tokov do vkladov a obeživa bol zhruba podobný príspevku zaznamenanom v predchádzajúcich rokoch, hoci nastal mierny nárast v porovnaní s rokom 2003. Súčasne nastali viac alebo menej kompenzujúce sa zmeny v zmysle rastúceho príspevku čistej akvizície dlhových cenných papierov a klesajúceho príspevku nákupu akcií a podielov v investičných fondoch. Vo všetkých týchto prípadoch došlo k zvratu vývoja zaznamenaného v roku 2003.

Nefinančné spoločnosti

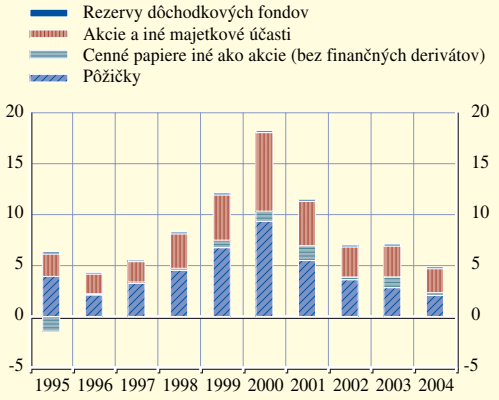
Čistá dlžnícka pozícia nefinančných spoločností – ukazovateľ investičnej spotreby, ktorá musí byť financovaná z vonkajších, a nie z vnútorných zdrojov – klesla na -0,6 % HDP v roku 2004, v porovnaní s -1,0 % v roku 2003. Tento vývoj bol živený najmä skutočnosťou, že v rokoch 2003 a 2004 v prostredí solídnych podnikových ziskov a relatívne tlmenej nefinančnej investičnej aktivity zvýšenie hrubých úspor predstihlo zvýšenie hrubej tvorby kapitálu.

2 Treba podotknúť, že veľké percento transakcií v oblasti nehnuteľností na bývanie sa nezobrazuje v raste čistej tvorby kapitálu (ktorá bola v polovici deväťdesiatych rokov utlmená alebo negatívna), pretože sa uskutočňuje na sekundárnom trhu, a to predovšetkým v podobe transakcií medzi domácnosťami.

V rokoch 2003 a 2004 poklesli čisté prírastky pasív nefinančných spoločností vyjadrené percentuálnym pomerom k HDP, čo odráža skutočnosť, že ich úverové potreby boli tlmené vysokými ziskami. Tento pokles bol vo veľkej miere odrazom zníženia objemu všetkých troch hlavných druhov pasív: úverov, dlhových cenných papierov a akcií (graf D). Znížený príspevok úverov nefinančným spoločnostiam bol spôsobený najmä prudkým poklesom úverov poskytovaných subjektmi inými ako PFI, ktorý znížil efekt zvýšenia úverov poskytovaných PFI. Časť zníženia týchto úverov poskytovaných subjektmi inými ako PFI možno pripísať zmenám v daňovej legislatíve v jednej krajine eurozóny, čo podnietilo isté nahrádzanie medzipodnikových úverov nekótovanými majetkovými účasťami. Príspevok celkovej emisie majetkových aktív však v roku 2004 klesol, čo bolo vo veľkej miere vyvolané – tak ako v predchádzajúcich rokoch – príspevkom emisie nekótovaných akcií a iných majetkových účastí. Treba ďalej podotknúť, že príspevok emisie kótovaných akcií sa v roku 2004 zvýšil, čo ďalej zosilnilo vzostupný trend zaznamenaný od roku 2002.

Graf D Financovanie nefinančných spoločností[1)]

(v % HDP)

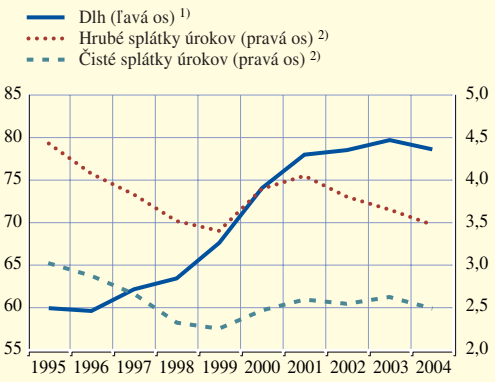


Zdroj: ECB.
1) Bez finančných derivátov a iných záväzkov.

Pomer dlhu nefinančných spoločností k HDP sa v roku 2004 mierne znížil, prvýkrát od poslednej časti deväťdesiatych rokov (graf E). Podľa posledných odhadov záťaž hrubého splácania

Graf E Splátky dlhu a úrokov nefinančných spoločností

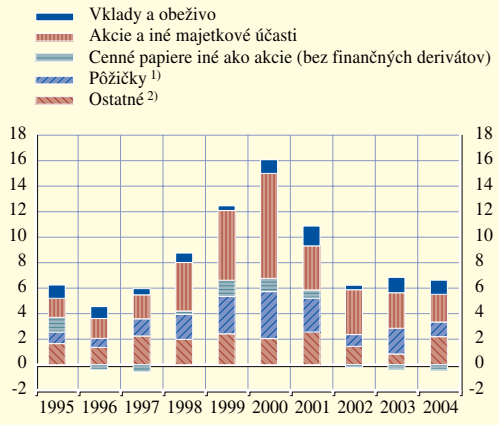
(v % HDP)



Zdroj: ECB.
1) V dlhu sú obsiahnuté úvery, cenné papiere iné ako akcie (bez finančných derivátov) a rezervy dôchodkových fondov. Tieto údaje, zostavené podľa ročných finančných účtov ukazujú, že pomer dlhu k HDP je o niečo vyšší než v prípade, ak by tieto boli zostavené podľa štvrťročných finančných účtov, a to najmä v dôsledku zahrnutia úverov poskytnutých bankami mimo eurozóny a vyšším pokrytím úvermi poskytnutými nefinančnými sektormi.
2) Platby úrokov za rok 2004 sú odhadom ECB.

Graf F Finančné investície nefinančných spoločností

(v % HDP)



Zdroj: ECB.
1) Medzi „pôžičky“ patria najmä medzipodnikové úvery.
2) Medzi „ostatné“ finančné investície sú zahrnuté čisté ostatné pohľadávky, čisté finančné deriváty a poistno-technické rezervy.

úrokov PFI a subjektom iným ako PFI vyjadrená v percentách HDP v roku 2004 naďalej klesala, ako dôsledok nízkej úrovne úrokových mier. Hrubá záťaž úrokovými platbami klesla v roku 2004 aj v čistom vyjadrení, čo odzrkadľuje skutočnosť, že úroky prijaté nefinančnými spoločnosťami, vyjadrené v percentách HDP, zostali v rokoch 2003 a 2004 nezmenené.

Finančné investície nefinančných spoločností, vyjadrené v percentách HDP, zostali v roku 2004 takmer nezmenené, ale v ich zložení došlo k niektorým zmenám (graf F). Príspevky medzipodnikových úverov a akcií a iných majetkových účastí poklesli, pokračujúc v celkovo zostupnom trende zaznamenanom od roku 2000, pričom príspevok majetkových účastí mohol odzrkadľovať tlmenú aktivitu v oblasti fúzií a akvizícií v roku 2004. Okrem toho nefinančné spoločnosti zostali v čistom vyjadrení predajcami dlhových cenných papierov. Tieto poklesy úverov a cenných papierov boli v roku 2004 neutralizované zvýšením príspevku ostatných finančných investícií, najmä ostatných pohľadávok, napríklad obchodných úverov. Príspevok držby vkladov a obeživa zostal takmer nezmenený na relatívne vysokej úrovni predchádzajúceho roka, čo zrejme naznačuje, že dopyt po vkladoch splatných na požiadanie bol naďalej podporovaný veľmi nízkymi oportunitnými nákladmi držby týchto likvidných nástrojov.

2.7 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Úvery domácnostiam sa v treťom štvrťroku 2005 naďalej spevňovali, odrážajúc robustný rast bytových úverov a spotrebných úverov. Dopyt po úveroch bol naďalej podporovaný priaznivými podmienkami financovania a vzostupným vývojom v oblasti trhu s bytovými nehnuteľnosťami vo viacerých krajinách eurozóny. V dôsledku silného rastu úverov sa zadlženosť domácností eurozóny vyjadrená podielom na HDP ďalej zvyšovala, avšak v medzinárodnom porovnaní zostala na nízkych úrovniach.

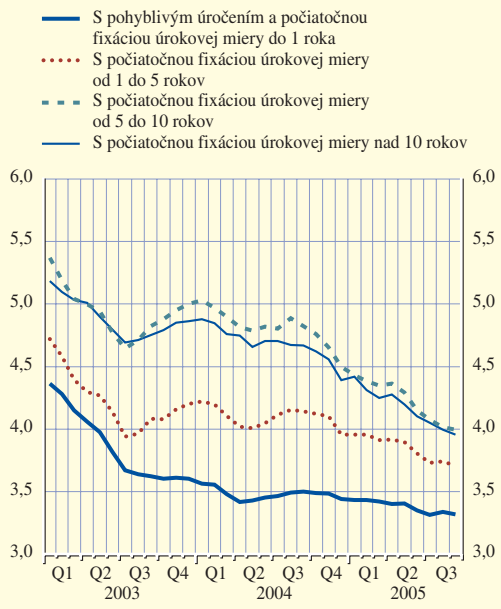
PODMIENKY FINANCOVANIA

Informácie zo štatistiky bankových úrokových sadzieb a z prieskumu bankových úverov[10] z októbra 2005 poukazujú na to, že priaznivé podmienky financovania sektora domácností eurozóny pokračovali aj v treťom štvrťroku 2005. Úrokové miery úverov PFI na bytové účely sa v treťom štvrťroku ďalej znížili (v štvrťročnom priemere) a pokračovali vo svojom predchádzajúcom zostupnom trende. Úrokové miery úverov s dlhšou splatnosťou sa znížili o niečo viac ako úrokové miery s kratšou splatnosťou, čím sa implikovaný rozdiel medzi úrokovými mierami s dlhšou a kratšou splatnosťou znížil na najnižšiu úroveň zaznamenanú od začatia sledovania tohto radu začiatkom roka 2003 (graf 30). Úverové úrokové miery PFI na spotrebné úvery zostali v oblasti dlhších splatností zhruba nezmenené a v oblasti kratších splatností sa o niečo zvýšili. V prieskume bankových úverov z októbra 2005 vykázali banky čisté uvoľnenie úverových štandardov v oblasti bytových úverov, pričom štandardy v oblasti spotrebných a ostaných úverov sa v zásade nezmenili. Toto uvoľnenie úverových štandardov v oblasti bytových úverov sa odrazilo osobitne vo zvýšení pomerov výška úveru/hodnota úverovej zábezpeky a v ďalšom predĺžení splatností. Ako faktor, ktorý by mohol banky povzbudiť k spevňovaniu úverových štandardov, boli perspektívy trhu s bytovými nehnuteľnosťami v porovnaní s predchádzajúcimi štvrťrokmi menej závažné.

10 Box 2 The results of the October 2005 bank lending survey for the euro area, Mesačný bulletin ECB z novembra 2005.

Graf 30 Úrokové miery pôžičiek domácnostiam na bývanie

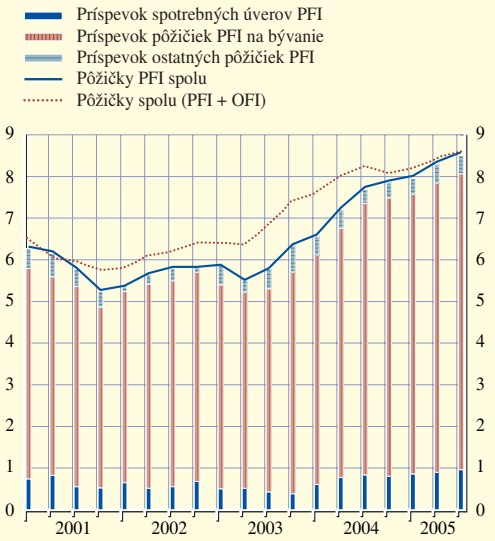
(% p. a.; bez poplatkov; hodnoty za nové obchody; vážené[1])



Zdroj: ECB.
1) Od decembra 2003 sú vážené úrokové miery PFI vypočítavané na základe váh krajín vychádzajúcich z 12-mesačného pohyblivého priemerného objemu nových obchodov. Za predchádzajúce obdobie (od januára do novembra 2003) sú vážené úrokové miery vypočítavané na základe váh krajín vychádzajúcich z priemerného objemu nových obchodov v roku 2003. Ďalšie informácie v boxe Analysing MFI interest rates at the euro area level, Mesačný bulletin, august 2004.

Graf 31 Pôžičky domácnostiam spolu

(ročná miera rastu v %; príspevky v percentuálnych bodoch; koniec štvrťroka)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Pôžičky spolu (PFI+OFI) za prvý štvrťrok 2005 sú odhadom na základe transakcií vykázaných v peňažných a bankových štatistikách.

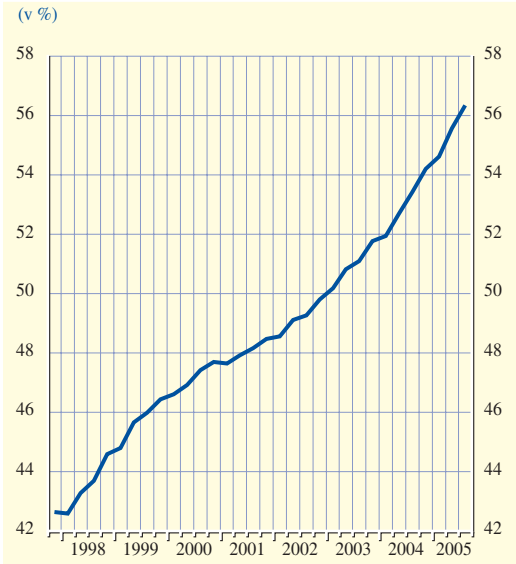
TOKY FINANCOVANIA

Ročná miera rastu celkových úverov sektoru domácností – vyjadrená údajmi štvrťročných finančných účtov – sa v druhom štvrťroku 2005 zvýšila z 8,2 % v predchádzajúcom štvrťroku na 8,4 % (posledné obdobie, za ktoré sú tieto údaje dostupné). Údaje o pôžičkách PFI, ktoré predstavujú približne 90 % celkových nesplatených úverov domácnostiam, naznačujú, že toto spevňovanie pokračovalo aj v treťom štvrťroku 2005. Od polovice roka 2003 sa ročná miera rastu úverov domácnostiam poskytnutých inými finančnými sprostredkovateľmi (other financial intermediaries – OFI) značne znižuje, čo vedie ku konvergovaniu ročnej miery rastu celkových úverov domácnostiam s úvermi PFI (graf 31).

Pri pohľade na údaje PFI, ktoré boli dostupné do októbra 2005, sa zdá, že spevňovanie úverov domácnostiam sa dostáva na širšiu bázu a dotýka sa rôznych kategórií úverov, aj keď jeho hlavným motorom naďalej zostáva robustný dopyt po bytových úveroch. Ročná miera rastu tohto komponentu dosiahla v októbri 10,8 %, po priemerných hodnotách 10,6 % v treťom a 10,1 % v druhom štvrťroku. Podľa prieskumu bankových úverov z októbra 2005 sa dopyt po hypotekárnych úveroch opiera o priaznivé hodnotenie vyhliadok trhu s bytovými nehnuteľnosťami domácnosťami, ale aj o mierne zlepšenie spotrebiteľskej dôvery a zníženie úspor domácností.

Ročná miera rastu spotrebných úverov sa v októbri ďalej spevnila, keď dosiahla 7,8 %, po priemerných hodnotách 7,0 % v treťom a 6,7 % v druhom štvrťroku. Toto spevnenie je v súlade s výsledkami prieskumu bankových úverov, podľa ktorého banky oznámili podstatne vyšší dopyt po spotrebných úveroch, motivovaný výdavkami na tovary dlhodobej spotreby. Tak ako v prípade dopytu po bytových nehnuteľnostiach, k zvýšeniu čistého dopytu prispelo tiež zníženie úspor domácností a mierne zvýšenie spotrebiteľskej dôvery. Ročná miera rastu ostatných pôžičiek domácnostiam dosiahla v októbri 3,2 %, keď predtým v treťom a druhom štvrťroku bola 2,2 %.

Graf 32 Pomer dlhu domácností k HDP



Zdroj: ECB.
Poznámky: Tieto údaje, ktoré sú zostavené na základe štvrťročných finančných účtov, vykazujú podiel dlhu domácností k HDP o niečo nižší, než aký by bol, keby sa údaje opierali o ročné finančné účty, najmä v dôsledku toho, že pôžičky poskytnuté nefinančnými sektormi a bankami mimo eurozónu nie sú započítané. Údaje za posledný vykázaný štvrťrok sú sčasti odhadnuté.

FINANČNÁ POZÍCIA

V dôsledku pokračujúceho silného rastu úverov domácnostiam sa v treťom štvrťroku 2005 pomer dlhu domácností k HDP ďalej zvýšil, na viac ako 56 % (graf 32), najmä v dôsledku dlhodobého dlhu. V medzinárodnom porovnaní to však je stále nízke číslo. Okrem toho, napriek zvýšeniu zadlženosti zostala celková záťaž sektora domácností obsluhou dlhu (platby úrokov plus splácanie istiny vyjadrené percentuálnym podielom disponibilných príjmov) v uplynulých rokoch pomerne stabilná, v dôsledku prevažujúcej nízkej hladine úrokových sadzieb. Box 4 pojednáva o makro- a mikroekonomických faktoroch záťaže domácností obsluhou dlhu.

Box 4

NIEKOĽKO MAKROEKONOMICKÝCH A MIKROEKONOMICKÝCH SVEDECTIEV O ZÁŤAŽI DOMÁCNOSTÍ EUROZÓNY DLHOVOU OBSLUHOU

Hypotekárny dlh domácností eurozóny vyjadrený v percentách ich príjmov sa v posledných piatich rokoch rapídne zvyšuje, čo vzbudzuje obavy ohľadom udržateľnosti ich dlhových pozícií. Ide o otázku, ktorá je pre centrálnu banku relevantná vo vzťahu k podrobnému skúmaniu transmisného mechanizmu a z hľadiska finančnej stability. Napríklad citlivosť spotreby na zmeny úrokových mier pravdepodobne rozhodujúcim spôsobom závisí od objemu a štruktúry nesplateného dlhu domácností, v ktorom má najväčší podiel hypotekárny dlh.

„Pomer obsluhy dlhu“, definovaný ako podiel objemu platieb obsluhy dlhu k disponibilným príjmom, je indikátor, ktorý sa často používa na posúdenie finančných záväzkov domácností s hypotekárnymi dlhmi a ich schopnosti dlh splatiť. Na účely tohto boxu platby v rámci obsluhy dlhu zahrňujú platby úrokov a istiny. Za inak nezmenených okolností z vyššieho pomeru dlhu vyplýva vyššia záťaž na obsluhu dlhu a zvýšené riziko udržateľnosti v prípade nepriazni-

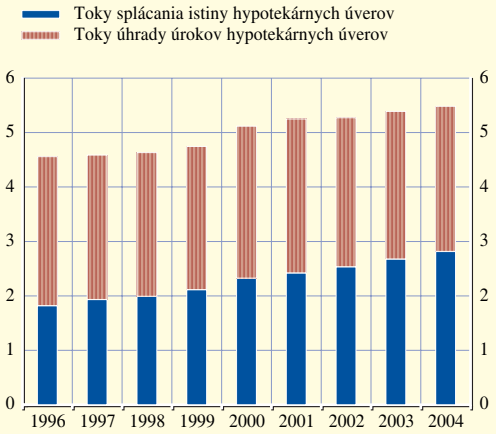
vých šokov v oblasti príjmov a úrokových mier. Tento box sa zaoberá hlavnými makroekonomickými a mikroekonomickými svedectvami, ktoré sú v oblasti záťaže dlhovou obsluhou spojenou s hypotekárnym dlhom k dispozícii.

Makroekonomické svedectvá založené na národných účtoch a štatistike úrokových mier

Údaje o záťaži domácností eurozóny dlhovou službou sa v oficiálnych štatistikách priamo neobjavujú. Odhady tejto záťaže ECB sú založené na určitých predpokladoch týkajúcich sa priemernej splatnosti úverov domácnostiam, štruktúre tohto dlhu v členení podľa hypotekárnych a iných úverov a úrokov platených v súvislosti s rôznymi druhmi úverov domácnostiam. Tieto predpoklady sa zakladajú na údajoch, ktoré sú dostupné v rámci národných účtov, bankovej štatistiky a úrokovej štatistiky. Tieto údaje hovoria, že pomer obsluhy agregovaného hypotekárneho dlhu domácností eurozóny zostal za posledné zhruba nezmenený, pričom kolísal okolo úrovne niečo nad 5 % disponibilných príjmov (graf A). Okrem iných faktorov to môže v prvom rade odrážať pokles úrokových mier v eurozóne na historicky nízke úrovne. Vyššia záťaž splácania dlhov spojená so silným rastom úverov zaznamenaná v posledných rokoch sa rozhodne viac alebo menej kompenzuje nižším podielom príjmov určených na úrokové platby.

Graf A Pomer hypotekárneho dlhou k príjmom

(v % disponibilných príjmov)



Zdroj: ECB a odhady ECB.

Pri posudzovaní agregovaných údajov je potrebné mať na mysli, že tieto údaje sú vypočítavané ako pomer disponibilných príjmov sektora domácností ako celku, t. j. vrátane domácností, ktoré nemajú hypotekárny dlh. Podľa údajov prieskumu uvedených nižšie malo v roku 2001 nesplatený hypotekárny úver len o niečo viac ako 20 % domácností. Z toho vyplýva, že pomer dlhovej služby domácností, ktoré majú nesplatený hypotekárny dlh, musí byť vyšší.

V praxi však existuje viacero faktorov – napríklad dlhšia splatnosť úverov, „platobné prázdniny“ či pôžičky bez amortizácie –, ktoré môžu viesť k tomu, že sa zvyšujúce pomery hypotekárneho dlhu od pridružených záťaží dlhovou službou a rizík nesplácania odpoja. Aby sa dali posúdiť riziká a zraniteľnosť, ktorá plynie z dlhovej pozície sektora domácností, je vhodné doplniť analýzu makroekonomických údajov o údaje mikroekonomické.

Mikroekonomické svedectvá založené na Paneli domácností Európskeho spoločenstva

Panel domácností Európskych spoločenstiev (European Community Household Panel - ECHP) poskytuje informácie, ktoré nám umožňujú posúdiť vývoj v oblasti záťaže dlhovou službou v celom spektre domácností. ECHP je prieskum, ktorý sa zakladá na štandardizovanom dotazníku a na pravidelnom ročnom zbere údajov z reprezentatívneho panelu domácností a jednotlivcov vo viacerých európskych krajinách, a ktorý pokrýva širokú paletu otázok vrátane príjmov a druhu bývania. V dôsledku širokej palety otázok, štandardizovanej metodiky a časové-

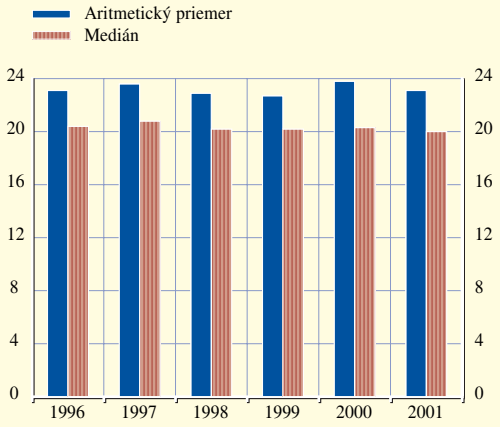
ho dizajnu panelu – v ktorom sa v priebehu času zhromažďujú informácie od tej istej vzorky domácností – sa ECHP stáva dôležitým a jedinečným zdrojom informácií na mikroekonomickej úrovni. Celkovo prieskum ECHP trval osem rokov, od roku 1994 do 2001. K dispozícii sú údaje za všetky krajiny eurozóny, aj keď v prípade Rakúska sa tento prieskum začal v roku 1995 a Fínska v roku 1996. Aby sa zabezpečila časová porovnateľnosť za celú eurozónu, analýza uvedená v tomto boxe sa obmedzuje na vzorku z rokov 1996 až 2001, keď sa tohto prieskumu zúčastnili všetky krajiny.[1]

Pomery obsluhy dlhu sú konštruované za domácnosti, ktoré skutočne mali nesplatený hypotekárny dlh a záväzky obsluhy dlhu.[2] Tieto pomery možno skondenzovať pozdĺž niekoľkých línií. Po prvé priemerná hodnota pomerov obsluhy dlhu za obdobie 1996 až 2001 kolísala okolo úrovne 23 %, z čoho vyplýva podstatne vyššia záťaž domácností s platobnými záväzkami hypotekárneho dlhu dlhovou službou než ako to naznačujú makroekonomické údaje. Vhodnejší obraz „typickej“ záťaže dlhovou službou domácností z tejto vzorky však môže poskytnúť medián, nakoľko skutočnosťou je, že rozdelenie jednotlivých pomerov obsluhy dlhu môže byť nerovnomerné. Medián bol vo všeobecnosti menší než priemerná hodnota za sledované obdobie, na úrovni niečo nad 20 %, z čoho vyplýva určitá nepravidelnosť rozdelenia smerom k vyšším pomerom obsluhy dlhu (graf B).

Použitie mikroekonomických údajov umožňuje kvantifikovať aj ďalšie zaujímavé aspekty. Možno napríklad bližšie skúmať rozdelenie pomerov obsluhy dlhu naprieč príjmovým spektrom. Presnejšie povedané, pri ďalšom posudzovaní makroekonomických a finančných rizík vyplývajúcich zo záťaže dlhovou službou je vhodné zaoberať sa rôznymi príjmovými kategó-

Graf B Pomer obsluha dlhu/príjem

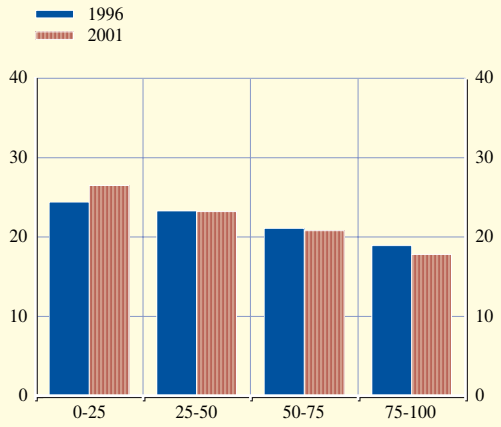
(v % disponibilného príjmu)



Zdroj: Výpočty ECB založené na prieskume ECHP.

Graf C Rozdelenie pomeru obsluha hypotekárneho dlhu/príjem

(v % disponibilného príjmu; hodnoty mediánu; percentily rozdelenia príjmov)



Zdroj: Výpočty ECB založené na prieskume ECHP.

1 Keďže údaje neboli k dispozícii, bolo Luxembursko na účely tejto analýzy vyňaté.
2 Pomer obsluhy hypotekárneho dlhu je vypočítaný na základe odpovedí na otázky ohľadom mesačných súm hradených v rámci splácania nesplatených úverov alebo hypoték a celkového čistého príjmu domácností. Do vzorky boli zahrnuté iba domácnosti, ktoré ako odpoveď na otázku ohľadom platieb uviedli konkrétne číslo (t. j. domácnosti, ktoré odpovedali „neviem“, alebo „nemáme dlh“ boli vyňaté).

riami. Napríklad z príjmových a úrokových šokov na domácnosti v nižších príjmových kategóriách môžu plynúť silnejšie finančné riziká, nakoľko tieto domácnosti mávajú nižšie pomery úspor a pravdepodobne aj menšie úverové zábezpeky a finančné rezervy. Na grafe C je znázornený medián pomeru obsluhy dlhu za roky 1996 a 2001 pre rôzne percentuálne hodnoty príjmov. Záťaž je najvyššia v prípade domácností v skupine dolnej štvrtiny hodnôt a vykazuje klesajúci trend smerom k hornej štvrtine. Zdá sa, že tento typický priebeh sa v čase zisťovania vzorky zhruba nemenil. Ak tu možno vôbec niečo zistiť, tak iba mierne zvýšenie rozdielu medzi pomerom obsluhy dlhu v dolnej a hornej štvrtinovej skupine hodnôt.

Celkovo možno konštatovať, že mikroekonomické údaje poukazujú na to, že pre domácnosti, ktoré skutočne hypotéku majú, je záťaž obsluhou dlhu značne vyššia, než ako to vyplýva z makroekonomických údajov. Navyše je táto záťaž vyššia v prípade domácností v nižších príjmových kategóriách. Pri posudzovaní finančných rizík spojených s možnými príjmovými a úrokovými šokmi je potrebné tieto rozdiely medzi makroekonomickými a mikroekonomickými údajmi zohľadniť. Avšak na údaje, ktoré sú uvedené v tomto boxe, je potrebné nazerať s určitou opatrnosťou: makroekonomické údaje sú založené na viacerých predpokladoch a v prípade mikroekonomických údajov sa neuskutočnilo očistenie o osoby dochádzajúce za prácou. Celkovo možno konštatovať, že je potrebná ďalšia analýza, ktorá v súčasnosti v ECB prebieha.

3 CENY A NÁKLADY

Inflácia HICP sa po výraznom zvýšení v septembri 2005 v októbri a novembri mierne znížila, zostáva však na zvýšenej úrovni. V porovnaní s augustom je zvýšenie inflácie spôsobené predovšetkým vývojom cien energií, ale je tiež odrazom mierneho zvýšenia medziročného tempa rastu cien bez energií. Celkové medziročné miery inflácie by mohli zostať určitý čas vysoké. Ďalší výhľad je spojený s viacerými rizikami, ktoré súvisia najmä s vývojom cien, sekundárnymi vplyvmi a potenciálnym vplyvom rastu regulovaných cien a zmien nepriamych daní.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

PREDBEŽNÝ ODHAD ZA NOVEMBER 2005

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu inflácia HICP v novembri mierne poklesla na 2,4 % z 2,5 % v októbri (tabuľka 6). Hoci zatiaľ nie je k dispozícii podrobnejší rozbor, tento mierny pokles by mohol súvisieť so zmiernením medziročnej dynamiky cien energií.

INFLÁCIA HICP DO OKTÓBRA 2005

Počas posledných mesiacov bol vývoj spotrebiteľských cien charakterizovaný výrazným nárastom celkovej inflácie HICP. Od januára do júna 2005 bola inflácia HICP relatívne stabilná, pohybovala sa v rozmedzí od 1,9 % do 2,1 %. V júli a auguste mierne vzrástla na 2,2 % a potom v septembri vyskočila na 2,6 %. Odvtedy sa inflácia HICP mierne znížila.

Najnovší nárast inflácie bol spôsobený najmä vývojom cien energií. Ceny ropy a zemného plynu sa v septembri výrazne zvýšili. Na spotrebiteľskej úrovni sa ceny benzínu v septembri prudko zvýšili a v októbri nastal pokles. Ceny plynu ako zložky HICP však v októbri výrazne vzrástli. V dôsledku toho medziročné tempo rastu celkových spotrebiteľských cien energií vzrástlo z 11,6 % v auguste na 15,2 % v septembri a v októbri kleslo na 12,2 %.

Tempo nárastu cien ostatného spotrebného tovaru sa v období od augusta do októbra 2005 tiež zvýšilo, hoci len mierne (graf 33). Inflácia HICP bez energií vzrástla z 1,3 % v auguste na 1,5 % v októbri, kým inflácia HICP bez energií a nespracovaných potravín vzrástla v rovnakom období z 1,4 % na 1,5 %. Tento mierny nárast je odrazom dvoch faktorov, a to zvýšenia cien tabakových výrobkov v septembri a mierneho zvýšenia medziročnej dynamiky cien priemyselných tovarov

Tabuľka 6 Vývoj cien

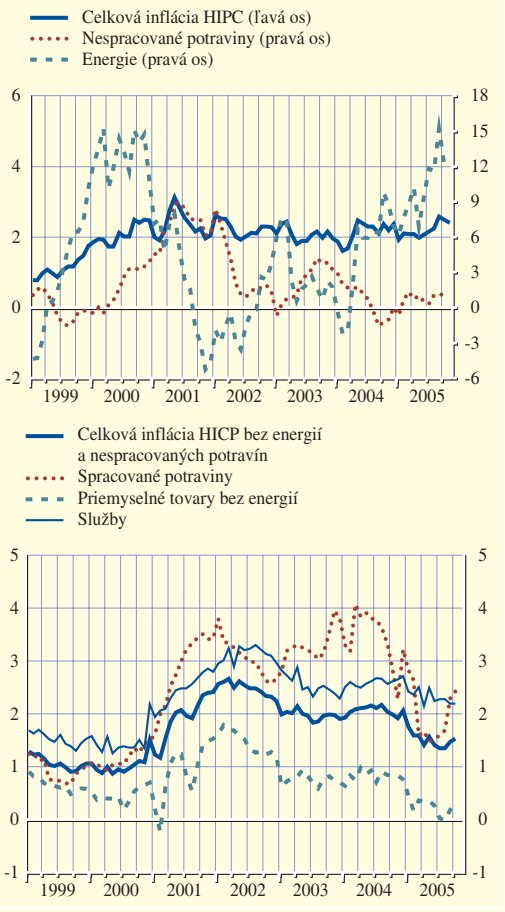
(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2003	2004	2004 Jún	2005 Júl	2005 Aug.	2005 Sep.	2005 Okt.	2005 Nov.
HICP a jeho zložky								
Celkový index [1]	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	*2,4*
Energie	3,0	4,5	9,4	11,8	11,6	15,2	12,2	.
Nespracované potraviny	2,1	0,6	0,6	0,3	1,1	1,1	1,2	.
Spracované potraviny	3,3	3,4	1,5	1,6	1,7	2,3	2,4	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,8	0,3	0,0	0,0	0,2	0,3	.
Služby	2,5	2,6	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	1,4	2,3	4,0	4,1	4,0	4,3	.	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	25,1	30,5	45,7	48,3	52,0	52,2	49,3	47,9
Ceny neenergetických komodít	-4,5	10,8	7,6	9,6	11,9	13,2	17,4	22,3

Zdroj: Eurostat, HWWA a výpočty ECB vychádzajúce z Thomson Financial Datastream.
1) Inflácia HICP za august 2005 je predbežným odhadom Eurostatu.

Graf 33 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

bez energií, hoci z relatívne nízkej úrovne. Vo všeobecnosti viaceré sektory len veľmi málo prispeli k celkovému rastu cien (napr. technologicky vyspelé zariadenia a v menšej miere textil), ale aj keď odhliadneme od špecifického vývoja týchto sektorov, zmeny cien priemyselných tovarov bez energií zostali tlmené. To naznačuje, že nepriamy vplyv cien ropy na ceny tovarov bez energií bol zatiaľ obmedzený.

Medziročná dynamika cien spotrebiteľských služieb mierne poklesla z 2,3 % v auguste na 2,2 % v októbri. Pokiaľ ide o jednotlivé položky služieb, počas tohto obdobia sa zvýšili ceny za osobnú leteckú dopravu, čo bolo s najväčšou pravdepodobnosťou odrazom možnej reakcie tohto sektora na zvýšenia cien ropy. Zatiaľ nič nepotvrdzuje všeobecnejší nepriamy vplyv na ceny služieb.

V posledných troch mesiacov bol teda najdôležitejší markantný nárast celkovej inflácie, ktorý mal svoj pôvod vo zvýšení cien energií, pričom vývoj iných zložiek ako energie bol výrazne tlmenejší.

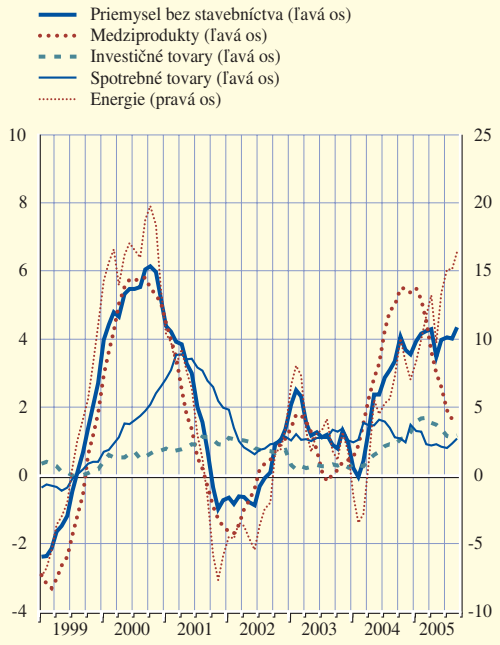
3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Ceny na základných stupňoch výrobného reťazca zatiaľ naznačujú len veľmi obmedzený prenos zvýšení cien energií do ostatných sektorov hospodárstva. Medziročná dynamika cien priemyselných výrobcov bez stavebníctva v posledných mesiacoch výrazne vzrástla, toto zvýšenie však spôsobil najmä sektor výroby energií (graf 34). V ostatných odvetviach sektora priemyselnej výroby sa v období do septembra 2005 nepriamy vplyv cien ropy výrazne neprejavil. V sektore výroby spotrebného tovaru, ktorý môže poskytnúť trendy budúceho vývoja priemyselného spotrebného tovaru bez energií v HICP, medziročná dynamika cien výrobcov vzrástla z 0,8 % v júli na 1,1 % v septembri. Toto tempo nárastu však bolo relatívne mierne a zostalo pod predchádzajúcimi najvyššími hodnotami, ktoré boli spojené s cenovými šokmi komodít (1,6 % v júni 2004 a 3,6 % v apríli 2001). Podobne nič nepotvrdzuje nepriamy vplyv na sektor medziproduktov a sektor investičných tovarov. Ročná miera rastu cien medziproduktov klesala od konca roka 2004. Ročná miera rastu cien investičných tovarov v júni a júli klesala a v poslednom období sa podľa všetkého vyrovnala.

Hoci vývoj cien výrobcov zostal doteraz utlmený, výsledky najnovších prieskumov potvrdili zvyšovanie tlaku cien energií na celkové ceny vstupov. Indexy cien vstupov z prieskumov nákupných manažérov v sektore služieb aj v sektore priemyselnej výroby (graf 35) sa zvyšovali z nízkej úrovne v júni 2005, keď dosiahli hodnotu 50,0 za sektor priemyselnej výroby a 55,7 za sektor

Graf 34 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

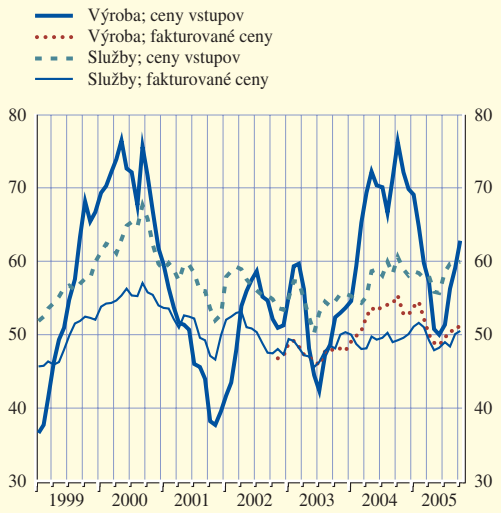
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 35 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)



Zdroj: NTC Research.
Poznámka: Hodnota indexu nad 50 predstavuje nárast cien, hodnota pod 50 predstavuje pokles.

služieb. V októbri vzrástli na 62,8, respektíve 59,9, teda nad úroveň 50,0, ktorá sa všeobecne spája so zvýšením cien. Z indexov cien vstupov však vyplýva, že hoci sa zvýšili tlaky na vstupné náklady, zostali evidentne pod rekordnými najvyššími hodnotami dosiahnutými v októbri 2004 (76,4 za sektor priemyselnej výroby a 60,7 za sektor služieb). Podobný vývoj, i keď viac tlmený, zaznamenali aj fakturované ceny v týchto dvoch sektoroch. Indexy fakturovaných cien od júna 2005 takisto stúpajú, stále sú však nižšie ako predchádzajúce najvyššie hodnoty. V súčasnosti má blízko k najvyššej hodnote index v sektore služieb (50,5 v októbri 2005 v porovnaní s 51,6 vo februári 2005). Tieto indikátory celkovo naznačujú, že tlaky na ceny vstupov aj ceny predaja na úrovni výrobcov by mohli v blízkej budúcnosti pretrvávať.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Po náraste v štvrtom štvrťroku 2004 sa medziročná dynamika odmeny na zamestnanca v prvom polroku 2005 zmiernila (graf 36 a tabuľka 7). Prejavilo sa to v sektore priemyselnej výroby aj v sektore služieb, pričom zvýšenie rastu miezd vykázal len sektor stavebníctva (graf 37). Dostupné informácie naznačujú, že rast miezd v eurozóne zostal mierny aj v treťom štvrťroku. Najmä ročná miera rastu dojednaných miezd – prvý indikátor dostupný za tretí štvrťrok – bola stabilná na úrovni 2,1 %. Hoci tento indikátor nemusí úplne odzrkadľovať skutočný vývoj miezd, je spoľahlivým signálom tlaku na mzdy. Najnovšie údaje potvrdzujú, že väčšiu časť roku 2005 sa mzdy pomaly vyrovnávali. V treťom štvrťroku 2005 by aj jednotkové náklady práce mali zostať nevýrazné, keďže vývoj nominálnych miezd by mal byť tlmený a rast produktivity práce by mohol byť vyšší. Počas celého roku 2005 by priemerná dynamika jednotkových nákladov práce mohla byť

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2003	2004	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q4	2005 Q2	2005 Q3
Dojednané mzdy	2,4	2,1	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1
Hodinové náklady práce spolu	3,1	2,5	2,4	2,3	3,0	2,3	.
Odmena na zamestnanca	2,3	2,2	1,6	1,9	1,8	1,6	.
Memo-položky:							
Produktivita práce	0,5	1,3	1,3	0,8	0,6	0,6	.
Jednotkové náklady práce	1,8	0,9	0,4	1,1	1,2	1,0	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

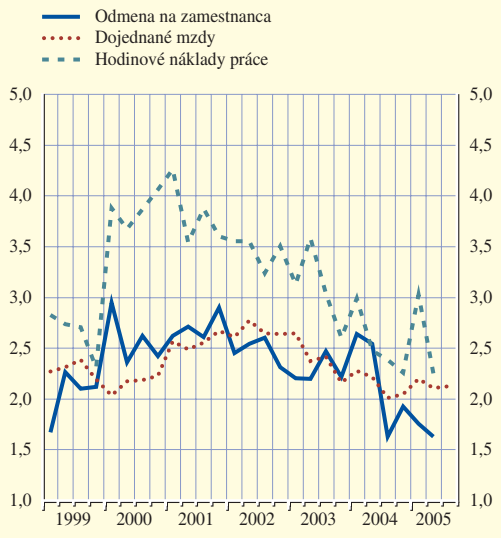
mierne vyššia ako v roku 2004 (0,9 %), ale značne nižšia ako v roku 2003 (1,8 %). Očakáva sa, že vývoj miezd by mal byť v blízkej budúcnosti utlmený.

3.4 VÝHĽAD V OBLASTI INFLÁCIE

Súčasný vývoj cien viedol k zhoršeniu krátkodobého výhľadu celkovej inflácie. Je pravdepodobné, že ročné miery inflácie zostanú v najbližších mesiacov na vyššej úrovni. Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému (pozri časť „Makroekonomické projekcie Eurosystému pre eurozónu“) očakávajú, že inflácia HICP sa bude v roku 2006 pohybovať v rozpätí 1,6 % až 2,6 %. Tieto údaje upravujú projekcie odborníkov ECB zo septembra 2005 smerom nahor, čo je najmä odrazom skutočnosti, že štatistické účinky reformy systému zdravotnej starostlivosti v Holand-

Graf 36 Vybrané ukazovatele nákladov práce

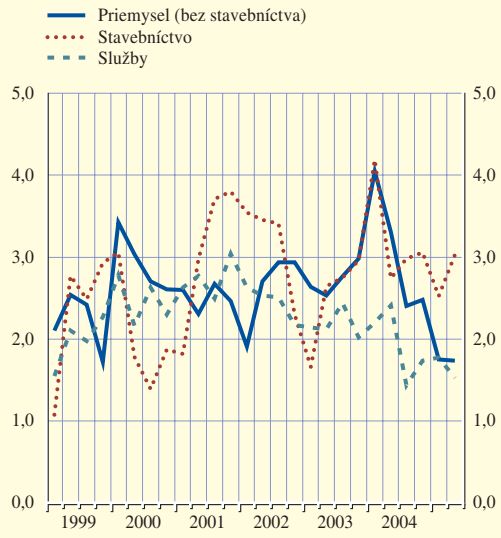
(medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 37 Odmena na zamestnanca podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

sku v roku 2006 by už nemali mať vplyv na hodnoty inflácie za rok 2006. Podľa projekcií by sa priemerná miera inflácie v roku 2007 mala nachádzať v intervale 1,4 % až 2,6 %, vychádzajúc z predpokladu, že zvyšovanie miezd zostane pod kontrolou, tak ako v posledných štvrťrokoch. Projekcie zohľadňujú aj očakávaný výrazný vplyv zvýšenia nepriamych daní v roku 2007 na zvyšovanie spotrebiteľských cien.

Projekcie sú spojené s rizikami, ktoré súvisia s neistotou vývoja na trhu s ropou, prenosom predchádzajúcich zvýšení cien ropy do spotrebiteľských cien prostredníctvom domáceho výrobného reťazca, potenciálnymi sekundárnymi vplyvmi v oblasti mzdového vývoja a cenovej politiky, ako aj s ďalším zvyšovaním regulovaných cien a nepriamych daní.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Po miernom raste v predchádzajúcich štvrťrokoch došlo v treťom štvrťroku k výraznému zvýšeniu reálneho HDP. Toto zvýšenie bolo spôsobené zlepšením domáceho dopytu a čistého vývozu. Najnovšie ekonomické ukazovatele poukazujú na pokračovanie oživenia aj v štvrtom štvrťroku 2005. Ďalšie náznaky zlepšenia vyplývajú z výsledkov prieskumov, čo je v súlade s výraznejším rastom. Vývoj na trhu práce tiež signalizuje určité zlepšenie základných podmienok, i keď je zložité interpretovať ho. Čo sa týka budúceho vývoja, očakáva sa, že hospodárska aktivita bude naďalej podporovaná priaznivými ekonomickými základmi. Určité riziká spomalenia hospodárskeho rastu, súvisiace najmä s rastom cien ropy, však existujú.

4.1 VÝVOJ PRODUKCIE A DOPYTU

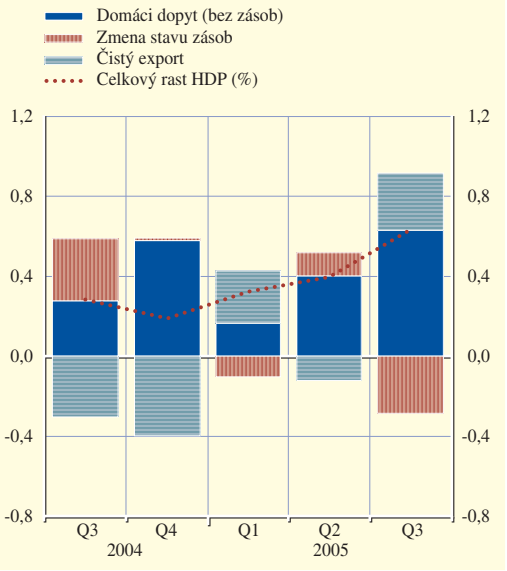
VÝVOJ HDP Z HĽADISKA POUŽITIA

Po štyroch štvrťrokoch mierneho rastu v dôsledku vysokých cien ropy, dočasného spomalenia svetového obchodu a oneskorených vplyvov predchádzajúceho zhodnotenia eura bol rast reálneho HDP eurozóny v treťom štvrťroku 2005 výrazne vyšší. Podľa prvých odhadov Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v treťom štvrťroku 2005 medzikvartálne zvýšil o 0,6 %. Toto zvýšenie nasledovalo po zvýšení o 0,3 % (revidovanom smerom dolu o 0,1 percentuálneho bodu) v prvom štvrťroku a o 0,4 % (revidovanom smerom hore o 0,1 percentuálneho bodu) v druhom štvrťroku. Medzikvartálna miera rastu zostala od polovice roku 2004 do polovice roku 2005 vo všeobecnosti stabilná na približne tejto nízkej úrovni (graf 38). Najnovšie údaje preto poukazujú na zosilnenie hospodárskej aktivity, čo je v súlade s predchádzajúcimi očakávaniami výrazného rastu zaznamenanými od druhého polroku 2005.

Rýchlejšie tempo hospodárskej aktivity v treťom štvrťroku je odrazom zlepšenia domáceho dopytu (bez zásob) a tiež čistého vývozu. Príspevok domáceho dopytu bol najsilnejším stimulom medzikvartálneho rastu, vyplývajúceho z výraznejšieho rastu investícií (ktoré sa v treťom štvrťroku medzikvartálne zvýšili na 1,6 %) a z mierne vyššieho rastu súkromnej spotreby ako v druhom štvrťroku. Príspevok čistého obchodu sa súčasne zmenil na pozitívny, čo je odrazom výraznejšieho rastu vývozu ako dovozu. Príspevok zásob k hospodárskemu rastu bol v treťom štvrťroku negatívny.

Graf 38 Príspevky k rastu reálneho HDP

(medzikvartálna miera rastu a štvrťročné príspevky v percentuálnych bodoch; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Eurostat uskutočnil vo svojom prvom vydaní za tretí štvrťrok štatistické úpravy v národných účtoch eurozóny. Týkajú sa najmä nového prístupu k službám finančných sprostredkovateľov meraným nepriamo (FISIM) a zavedenia reťazenia indexov v ročných a štvrťročných časových radoch. Box 5 s názvom „Úpravy HDP a národných účtov eurozóny“ sa podrobnejšie venuje týmto zmenám a hodnotí ich vplyv na údaje národných účtov. I keď úrovne HDP boli značne zrevidované, miery reálneho rastu HDP sa významne nezmenili.

Box 5

ÚPRAVY HDP A NÁRODNÝCH ÚČTOV EUROZÓNY

Eurostat zaviedol dňa 30. novembra 2005 v prvom riadnom vydaní za tretí štvrťrok 2005 dôležité zmeny v štatistike ročných a štvrťročných národných účtov eurozóny. Tieto zmeny sa týkajú zavedenia reťazenia indexov v ročných a štvrťročných časových radoch a nového prístupu k službám finančných sprostredkovateľov meraným nepriamo (FISIM). Účelom týchto zmien je zlepšiť kvalitu národných účtov eurozóny a EÚ a zlepšiť medzinárodnú porovnateľnosť. V priebehu roku 2005 mnohé členské štáty vykonali celkovú revíziu národných účtov, v rámci ktorej zdokonalili zdrojové údaje a zaviedli vylepšené ukazovatele výstupov sektora verejnej správy. V mnohých prípadoch nie je možné jasne rozpoznať účinok týchto zmien na revízie celkového HDP. [1]

Eurostat zaviedol pri zostavovaní reálneho rastu HDP eurozóny a jeho zložiek systém každoročne sa meniacich váh jednotlivých krajín na základe údajov členských štátov v cenách predchádzajúceho roka. Za údaje spred roku 1999 sa váhy jednotlivých krajín stanovia na základe výmenných kurzov z predchádzajúceho roka. V minulosti sa výsledky za eurozónu zostavovali za jednotlivé krajiny na základe váh získaných z pevných cien a výmenného kurzu bázického roka (t. j. 1995). Údaje o reálnom raste HDP za jednotlivé krajiny, na ktorých sú založené odhady eurozóny, zostavujú príslušné národné štatistické inštitúty buď na základe ročne sa meniacej váhovej štruktúry, alebo na základe pevnej váhovej štruktúry v bázickom roku (pozri nižšie) v závislosti od krajiny.

Nové ukazovatele sa uvádzajú troma spôsobmi:
(i) ako reťazové indexy, kde index sa rovná hodnote 100 pre nový bázický rok 2000,
(ii) ako reťazové rady indexov (t. j. reťazové indexy sa vynásobia údajom v bežných cenách za bázický rok 2000) a
(iii) ako štvrťročné alebo medziročné miery rastu.

Zavedenie reťazenia národných účtov eurozóny neviedlo k veľkým revíziám. Dôvodom je, že zdrojovými údajmi používanými na odhad európskych agregátov sú najnovšie oficiálne zverejnené národné údaje. Viaceré krajiny (napr. Nemecko, Španielsko a Holandsko) zaviedli reťazenie štvrťročných údajov už začiatkom roku 2005 alebo ešte skôr. Z toho dôvodu pred 30. novembrom 2005 boli účinky revízie národných údajov vyvolané zavedením reťazenia postupne premietnuté vo vydaniach národných účtov EÚ a eurozóny. Niektoré ďalšie krajiny (napr. Francúzsko a Taliansko) však nezavedú reťazenie štvrťročných údajov skôr ako v roku 2006, čo môže viesť k ďalším revíziám štatistiky národných účtov eurozóny.

Eurostat súbežne zaviedol nový prístup k imputovanej produkcii finančných sprostredkovateľov, FISIM. V minulosti sa FISIM zaznamenával ako medzispotreba nominálnej oblasti činnosti (alebo sektora). Pri novom prístupe k FISIM sa hodnota pridaná oblasťou hospodárskej činnosti mení prostredníctvom alokácie časti FISIM do medzispotreby a HDP rastie prostredníctvom alokácie časti FISIM do konečnej spotreby a vývozu. Pred 30. novembrom 2005 sa nevykonávala alokácia v európskych agregátoch, preto tieto agregáty neboli plne konzistentné

1 Ďalšie informácie sú v boxe 6 „Významné zmeny v národných účtoch eurozóny a členských štátov“ v Mesačnom bulletine z júna 2005 a na internetovej stránke Eurostatu.

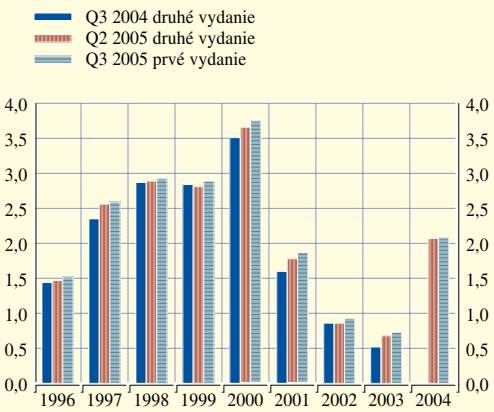
s údajmi zverejňovanými za členské štáty (ktoré vo viacerých prípadoch už zahŕňali alokáciu FISIM). Alokácia FISIM viedla k výraznej revízii úrovní HDP eurozóny, v priemere o +1,2 %. Vplyv na miery reálneho rastu HDP je zanedbateľný.

Z grafu A vyplýva, že medziročný reálny rast HDP sa výrazne nezmenil v porovnaní s druhým vydaním za druhý štvrťrok 2005 v októbri, ktoré už obsahovalo zavedenie reťazenia alebo iných benchmarkových revízií za Nemecko, Španielsko, Francúzsko, Holandsko, Írsko, Luxembursko, Rakúsko a Portugalsko. Pri porovnaní s druhým vydaním za tretí štvrťrok 2004, ktoré neobsahovalo zmeny vo väčšine uvedených krajín, sa revízie pohybujú od 0,1 percentuálneho bodu do 0,3 percentuálneho bodu. Z grafu B vyplýva, že profil reálneho rastu HDP očisteného o sezónne vplyvy a vplyv počtu pracovných dní je revidovaný len mierne.

Treba podotknúť, že z čisto matematických dôvodov reťazené indexy nie sú aditívne: suma zložiek sa nerovná celému HDP. Zostatok medzi HDP a sumou zložiek má sklon rásť v priebehu času za obdobia pred a po novom bázickom roku a pohybuje sa od -0,1 % HDP v roku 2004 po 0,3 % v roku 1995. Zložky sú však aditívne v nereťazených časových radoch v cenách predchádzajúceho roka.

Graf A Medziročný reálny rast HDP eurozóny

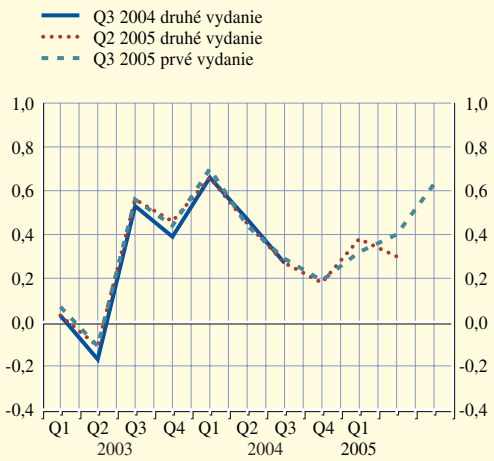
(v percentách)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf B Medzikvartálny reálny rast HDP eurozóny

(v percentách; sezónne očistené, očistené o vplyv počtu pracovných dní)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

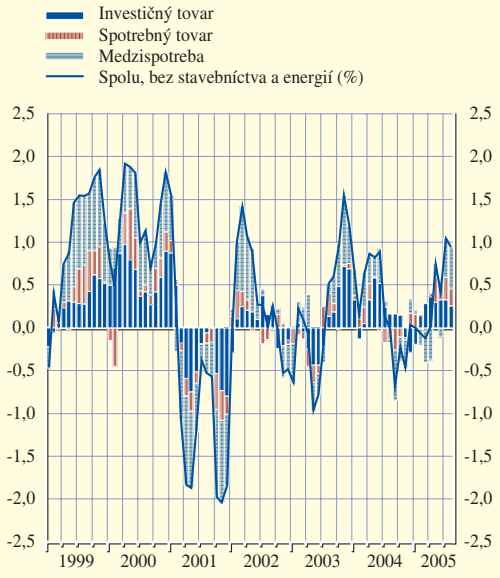
SEKTOROVÁ A PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

Čo sa týka sektorovej štruktúry rastu, údaje za reálnu pridanú hodnotu v treťom štvrťroku 2005 poukazujú na kladný príspevok k rastu zo strany priemyselného sektora a sektora služieb, čo znamená, že oživenie je rozsiahle.

Priemyselná aktivita v treťom štvrťroku pokračovala v raste (graf 39). Hoci priemyselná produkcia v septembri medzimesačne klesla, toto zníženie nasledovalo po zvýšení v júli a auguste. Miera rastu tak zostala v porovnaní s druhým štvrťrokom v treťom štvrťroku relatívne stabilná na

Graf 39 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

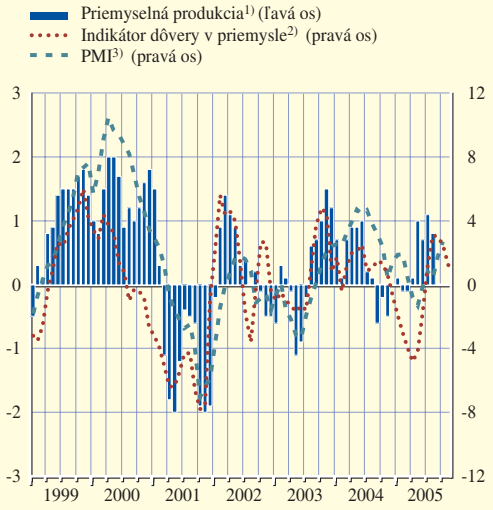
(miera rastu a štvrťročné príspevky v percentuálnych bodoch; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Znázornené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných centrovaných kĺzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru spred troch mesiacov.

Graf 40 Priemyselná produkcia, indikátor dôvery v priemysle a index nákupných manažérov (PMI)

(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, NTC Research a výpočty ECB.
1) Priemyselná výroba; zmena voči predchádzajúcemu trojmesačnému obdobiu v %.
2) Percentuálne odchýlky; zmena v porovnaní so situáciou spred troch mesiacov.
3) Index nákupných manažérov; odchýlky od hodnoty indexu rovnej 50.

úrovni 0,8 %. Druhý štvrťrok predstavoval už zlepšenie v porovnaní s nulovými tempami rastu zaznamenávanými od tretieho štvrťroku 2004. Postupné zlepšovanie priemyselnej aktivity možno považovať za rozsiahle, keďže všetky hlavné sektory (medziprodukty, investičné tovary, spotrebný tovar a energie) zaznamenali v treťom štvrťroku nárast.

Nové objednávky v priemysle, po poklese v júli a celkovo nezmenenej úrovni v auguste, zaznamenali v septembri výrazný medzimesačný nárast o 1,1 %. Štvrťročná miera rastu za tretí štvrťrok tak dosiahla úroveň 1 %, nižšiu ako v druhom štvrťroku. Index nových objednávok v priemysle celkovo vykazuje od začiatku roku 2005 stúpajúci trend a podporuje pozitívny výhľad v tejto oblasti.

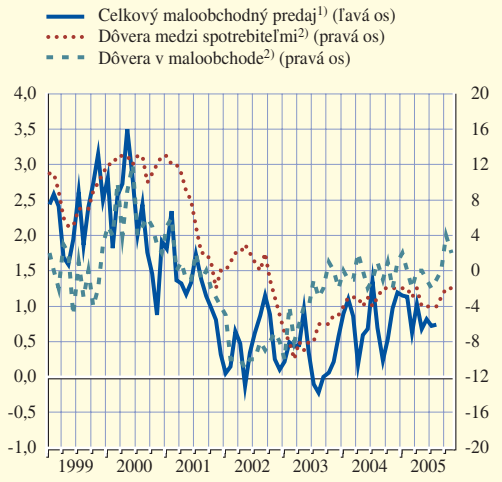
PRIESKUMY V SEKTORE PRIEMYSELNEJ VÝROBY A V SEKTORE SLUŽIEB

Výsledky prieskumov v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb v eurozóne poukazujú na ďalšie zlepšenie v štvrtom štvrťroku, ktoré je v súlade s pokračujúcim oživením.

Čo sa týka sektora priemyselnej výroby, indikátor dôvery v priemysle z prieskumov Európskej komisie zostal v novembri na úrovni vyššej ako jeho priemer za tretí štvrťrok. Index nákupných manažérov (PMI) sa v októbri zvýšil a pokračoval v zlepšovaní, ktoré začalo v máji. V októbri všetky zložky indexu prispievali k rastu. Posledný vývoj oboch ukazovateľov preto poukazuje aj v štvrtom štvrťroku na pokračujúce priaznivé podmienky na vývoj priemyselnej aktivity (graf 40).

Graf 41 Maloobchodný predaj a indikátor dôvery v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)



Zdroj: Prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, Eurostat.
1) Medziročná percentuálna zmena; trojmesačný centrovaný kĺzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní.
2) Percentuálna odchýlka, sezónne očistené a upravené podľa strednej hodnoty. Výsledky spotrebiteľskej dôvery v eurozóne od januára 2004 nie sú úplne porovnateľné s predchádzajúcimi údajmi, v dôsledku zmien v dotazníku použitom v prieskumoch vo Francúzsku.

Čo sa týka sektora služieb, indikátor dôvery v službách za eurozónu z prieskumov Európskej komisie dosahoval v novembri najvyššiu úroveň od leta 2001. Index obchodnej činnosti PMI za sektor služieb, dostupný do októbra, tiež podporuje pokračujúce zlepšovanie v štvrtom štvrťroku. V októbri dosiahol najvyššiu úroveň za obdobie dlhšie ako rok, čo jasne signalizuje výraznú expanziu činnosti. Výsledky prieskumov celkovo naznačujú zvýšenie aktivity v službách v porovnaní s prvou polovicou tohto roku. Treba však podotknúť, že spojitosť medzi prieskumami a pridanou hodnotou v tomto sektore nie je taká silná ako v sektore priemyselnej výroby.

INDIKÁTORY SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

V treťom štvrťroku bol medzikvartálny rast súkromnej spotreby vyšší ako priemer za prvý polrok 2005. Hoci príspevok maloobchodného predaja a nových registrácií automobilov k súkromnej spotrebe bol väčší v treťom štvrťroku ako v druhom, zlepšenie je odrazom vývoja ostatných častí spotreby (vrátane výdavkov na bývanie, vodu, elektrinu, plyn a iné palivá, na reštaurácie a hotely, komunikáciu, zdravie atď.).

Objem maloobchodného predaja v eurozóne vzrástol v treťom štvrťroku medzikvartálne o 0,1 % po poklese o 0,4 % v druhom štvrťroku, čo naznačuje určité zlepšenie jeho príspevku k súkromnej spotrebe. Z dlhodobejšieho pohľadu index maloobchodného predaja eurozóny od novembra minulého roku kolísal okolo rovnakej úrovne. V októbri poklesli nové registrácie osobných automobilov. To však spôsobilo, že miera rastu z hľadiska trojmesačného kĺzavého priemeru zostala v porovnaní s tretím štvrťrokom nezmenená na úrovni 0,5 %, po vyššej medzikvartálnej miere rastu 1,8 % v druhom štvrťroku.

Indikátor spotrebiteľskej dôvery Európskej komisie sa po zvýšeniach v predchádzajúcich dvoch mesiacoch v novembri nezmenil. I keď je tento indikátor celkovo pod dlhodobým priemerom, vrátil sa na úroveň zo začiatku roka, z čoho vidno určité náznaky postupného zlepšovania (graf 41).

4.2 TRH PRÁCE

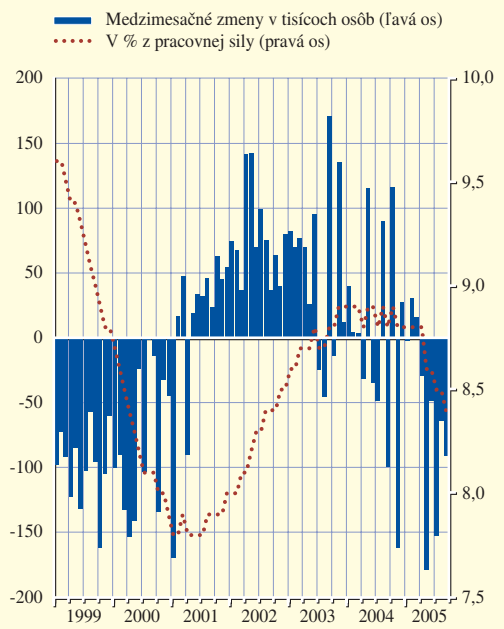
V súlade s vývojom zaznamenaným od prvého štvrťroka 2005 sa podmienky na trhu práce v eurozóne postupne zlepšovali. Očakávania v oblasti zamestnanosti v priemyselnom sektore, ako aj v sektore služieb sa v októbri a novembri vo všeobecnosti zlepšili a naznačujú neustále zlepšovanie základných podmienok na trhu práce.

NEZAMESTNANOSŤ

Štandardizovaná miera nezamestnanosti eurozóny poklesla v septembri na 8,4 % z 8,5 % v auguste (revidovaných smerom dolu o 0,1 percentuálneho bodu). Počet nezamestnaných v eurozóne klesol v septembri o približne 92 000 (graf 42). Zverejnenie údajov o nezamestnanosti za september malo za následok aj revíziu údajov za august, na základe ktorej klesol počet nezamestnaných o približne 64 000, namiesto relatívne veľkého zvýšenia vykázaného v minulom mesiaci. Počet nezamestnaných tak v septembri klesol šiesty mesiac za sebou. Pri interpretácii týchto údajov však treba vziať do úvahy, že súčasné metodické a inštitucionálne zmeny zvýšili volatilitu počtu nezamestnaných v Nemecku. Celkové údaje za eurozónu však napriek tomu naznačujú neustály postupný pokles nezamestnanosti v septembri a potvrdzujú základný pozitívny vývoj na trhu práce, potvrdený výsledkami prieskumov.

Graf 42 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat.

ZAMESTNANOSŤ

Zamestnanosť sa v druhom štvrťroku 2005 zvýšila medzikvartálne o 0,2 % z takmer nezmenenej úrovne v prvom štvrťroku (revidované smerom dolu o 0,1 percentuálneho bodu; pozri tabuľku 8). Zvýšenie rastu zamestnanosti v druhom štvrťroku v porovnaní s prvým štvrťrokom bolo spôsobené určitým zlepšením v priemysle, najmä v stavebníctve, zatiaľ čo rast zamestnanosti v sektore služieb trochu poklesol. Pri interpretácii údajov o zamestnanosti je potrebné mať na pamäti možné účinky nedávnych opatrení politiky trhu práce. Tie sú zamerané na podporu zamestnanosti, najmä prostredníctvom rozšírenia práce na čiastočný úväzok a samostatnej zárobkovej činnosti, preto môžu viesť k zmene štruktúry zamestnanosti.

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

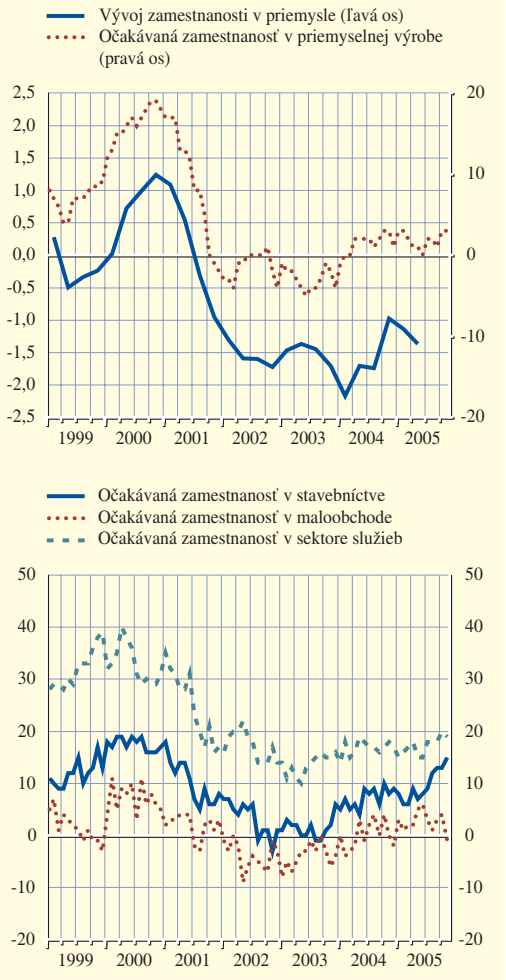
(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; sezónne očistené)

	Ročné hodnoty		Štvrťročné hodnoty				
	2003	2004	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2
Hospodárstvo spolu	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2
z toho:							
Poľnohospodárstvo a rybárstvo	-2,0	-0,9	-0,3	0,1	-0,3	-1,2	-0,2
Priemysel	-1,0	-0,9	0,2	0,0	0,0	-0,6	0,0
Priemysel bez stavebníctva	-1,5	-1,7	0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,1
Stavebníctvo	0,2	1,1	0,5	1,2	-0,3	0,0	0,3
Služby	0,9	1,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2
Obchod a doprava	0,3	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2
Finančný sektor a obchodné činnosti	1,3	2,5	0,2	0,6	0,5	0,7	0,3
Verejná správa	1,3	0,9	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 43 Vývoj zamestnanosti a očakávaná zamestnanosť

(medziročná percentuálna zmena; percentuálne odchýlky, sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi a výpočty ECB.
Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

Z výsledkov prieskumov vyplývajú trendy postupného zlepšovania podmienok na trhu práce v sektore priemyselnej výroby, ako aj v sektore služieb. Očakávania v oblasti zamestnanosti v priemyselnom sektore, vyplývajúce z indikátora dôvery Európskej komisie, zostali v novembri nezmené, približne na úrovni zo začiatku roka (graf 43). Hodnotenie vývoja zamestnanosti v sektore priemyselnej výroby vychádzajúce z PMI (k dispozícii len do októbra) naznačuje všeobecne stabilnú zamestnanosť v tomto sektore. Pokiaľ ide o sektor služieb, i keď došlo k určitému zhoršeniu v súvislosti s očakávaniami v oblasti zamestnanosti, hodnotenie vývoja zamestnanosti je v posledných mesiacoch oveľa priaznivejšie. Index PMI signalizuje rast zamestnanosti v sektore služieb. Možno povedať, že indexy z výskumov Európskej komisie aj index PMI sú v súčasnosti vyššie ako ich priemer za tretí štvrťrok, čo naznačuje pokračujúce priaznivé podmienky v oblasti zamestnanosti v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb v štvrtom štvrťroku 2005.

Podľa prieskumov EK sa v tomto roku výrazne zlepšili očakávania v oblasti zamestnanosti v stavebníctve. Tento index dosiahol v novembri najvyššiu úroveň za štyri roky. Očakávania zamestnanosti v sektore maloobchodného predaja naopak poklesli v novembri na najnižšiu úroveň v roku 2005. Tento časový rad je však dosť volatilný a celkovo neexistoval v tomto sektore v posledných dvoch rokoch jasný trend indexu zamestnanosti.

Hoci zo všeobecnejšieho hľadiska môžu výsledky prieskumov zamestnanosti a očakávanej zamestnanosti poskytnúť určitú predstavu o vývoji na trhu práce eurozóny, túto oblasť štatistiky je potrebné ešte značne zlepšiť, aby uľahčila hodnotenie hospodárskeho vývoja. Údaje za trh práce predstavujú dôležitú súčasť hlavných európskych hospodárskych ukazovateľov (PEEI, zoznam najdôležitejších štatistík eurozóny a EÚ), ktoré boli prijaté Radou ECOFIN a Európskou komisiou vo februári 2003. Hospodársky a finančný výbor (EFC) pravidelne monitoroval pokrok týkajúci sa uverejňovania týchto ukazovateľov (pozri box 6 s názvom „Ďalší pokrok v oblasti hlavných európskych hospodárskych ukazovateľov“).

Box 6

ĎALŠÍ POKROK V OBLASTI HLAVNÝCH EURÓPSKYCH HOSPODÁRSKYCH UKAZOVATEĽOV

Hlavné európske hospodárske ukazovatele (*Principal European Economic Indicators – PEEIs,* ďalej len „PEEI"), prijaté Radou ECOFIN a Európskou komisiou vo februári 2003, predstavujú zoznam dôležitých ekonomických štatistík eurozóny a EÚ, ktorý sa uverejňuje v súlade s dohodnutým časovým rámcom. Rada ECOFIN vyzvala Hospodársky a finančný výbor (EFC), aby v spolupráci s Eurostatom a ECB pravidelne monitoroval pokrok dosiahnutý v tejto oblasti.[1] V tohtoročnej správe[2] sa venovala pozornosť najmä pokroku dosiahnutému v poskytovaní PEEI a ich kvalite, ako aj v benchmarkingu PEEI v porovnaní so zodpovedajúcimi ukazovateľmi za Spojené štáty (US PEI).

Od zavedenia týchto ukazovateľov v roku 2003 sa dosiahol pokrok v poskytovaní nových PEEI a v požadovanej časovej dostupnosti súčasných PEEI. Celkový cieľ, do roku 2005 plne implementovať všetky požiadavky kladené na PEEI, však nebol splnený. Možno konštatovať,

Hlavné európske hospodárske ukazovatele

(stav k novembru 2005)

Ukazovateľ za eurozónu	Periodicita (m=mesačne, q=štvrťročne)	Cieľový termín uverejnenia indikátorov za eurozónu	Aktuálny termín uverejnenia indikátorov za eurozónu	Aktuálny termín uverejnenia indikátorov za Spojené štáty	*Memo:* Uverejnenie indikátorov eurozóny v lete 2004
Indikátory spotrebiteľských cien					
HICP: predbežný odhad	m	0	0	n.a.	0
HICP: aktuálne indexy	m	17	17	14-23	17
Štvrťročné národné účty					
Prvý (predbežný) odhad HDP	q	45	45	28	43
Prvé uverejnenie HDP v podrobnejšom členení	q	60	61	28	69
Účty za domácnosti a podniky	q	90	n.a.	56-60	n.a.
Štatistiky verejných financií [1)]	q	90	n.a.	56-60	n.a.
Podnikové indikátory					
Index priemyselnej výroby	m	40	49	14-17	47
Index cien priemyselných výrobcov (domáci)	m	35	33	13-20	33
Index nových objednávok v priemysle	m	50/40 [2)]	54	23-28	54
Index dovozných cien v priemysle	m	45	n.a.	9-18	n.a.
Stavebná výroba	m	45	74	31	77
Index obratu v maloobchode a v opravách	m	30	34	11-15	35
Index obratu v ostatných službách	q	60	67	75	n.a.
Index cien výrobcov v trhových službách	q	60	n.a.	17	n.a.
Indikátory trhu práce					
Miera nezamestnanosti	m	30	33	3	32
Miera počtu voľných pracovných miest	q	45	75	40	92
Zamestnanosť	q	45	104 [75]	1-8	100
Index nákladov práce	q	70	81	29	76
Indikátory zahraničného obchodu					
Zahraničná obchodná bilancia	m	46	51	42	50

Poznámky: n.a. = nie je dostupné; [ ] = dostupné, ale neuverejnené.
Uverejnenie znamená počet kalendárnych dní po konci sledovaného obdobia. Pozícia víkendov a štátnych sviatkov v mesiaci môže spôsobiť malé zmeny v počte kalendárnych dní po konci sledovaného obdobia.
1) Uverejnené v časti „Štatistika eurozóny" Mesačného bulletinu ECB, v tabuľke 6.4.
2) Dlhodobý cieľový termín je 40 dní.

[1] Pozri box s názvom „Hlavné európske hospodárske ukazovatele: vývoj do septembra 2004" v Mesačnom bulletine zo septembra 2004.
[2] Závery Rady ECOFIN k Správe o stave EFC za rok 2005, k informačným požiadavkám v EMU a k systému správy a riadenia štatistiky v EÚ z 8. novembra 2005.

že deväť z celkovo devätnástich PEEI spĺňa ciel požadovanej časovej dostupnosti PEEI alebo je blízko k dosiahnutiu tohto cieľa. Prednostne by sa mali zlepšiť ukazovatele za *služby* a za trhy práce, najmä údaje o *zamestnanosti*. Väčšina PEEI však stále značne zaostáva za dostupnosťou, ktorú dosahujú US PEI.

Celkovo možno konštatovať, že od polovice roku 2004 sa dosiahol určitý pokrok. Od minulého roku sa začal poskytovať ďalší nový ukazovateľ, a to *index obratu za ostatné služby*, hoci časovú dostupnosť jeho zverejňovania ešte treba skrátiť. Plánuje sa zlepšenie dostupnosti pri *počte voľných pracovných miest* a *HDP a jeho štruktúre* (tabuľka). Napriek tomuto pokroku zostávajú závažné problémy. Európske výsledky za *štvrťročné účty v sektore domácností a podnikov*, *index priemyselných dovozných cien* a *index cien poskytovateľov služieb* ešte nie sú dostupné. Tak ako v prípade krátkodobej podnikovej štatistiky, časová dostupnosť ukazovateľov za služby v súčasnosti nie je primeraná, čo je vážny nedostatok vzhľadom na dôležitosť *služieb* v eurozóne a v EÚ. Na záver treba uviesť, že by sa mala zlepšiť časová dostupnosť údajov za *zamestnanosť, voľné pracovné miesta* a *náklady práce* s cieľom umožniť včasné hodnotenie situácie na trhu práce v Európe.

Závery benchmarkingu PEEI v porovnaní so zodpovedajúcimi ukazovateľmi vydávanými v Spojených štátoch zdôrazňujú potrebu EÚ dostať sa v mnohých ohľadoch na rovnakú úroveň. Vo väčšine prípadov PEEI eurozóny zaostávajú za štatistikou USA z hľadiska časovej dostupnosti a z porovnania vybraných ukazovateľov vyplýva, že údaje USA nepodliehajú rozsiahlejším revíziám ako údaje za eurozónu. Ďalším nedostatkom sú chýbajúce spoločné postupy úpravy údajov o sezónne vplyvy a vplyv počtu pracovných dní v rámci eurozóny a medzi jednotlivými krajinami eurozóny.

Na základe týchto skutočností sa v Správe o stave EFC za rok 2005 navrhuje, aby sa hlbšie preskúmali viaceré spôsoby zlepšenia PEEI. Jedným z dôležitých prístupov je koordinácia ich uverejňovania, revízie a rozosielania v rámci európskych krajín. Nekoordinované kalendáre uverejňovania a postupy revízie v jednotlivých členských štátoch často vytvárajú volatilitu európskych agregátov, čo môže byť prekážkou pre ekonomickú analýzu. Úspešné úsilie na zosúladenie kalendárov uverejňovania *štvrťročných predbežných odhadov HDP* možno rozšíriť na ostatné PEEI, najmä na *HICP*, *index priemyselnej výroby* a štvrťročnú *zamestnanosť*. Zosúladenie očisťovania o sezónne vplyvy a vplyv počtu pracovných dní je ďalšou prioritou. Prístup, ktorý vyžaduje zostavovanie včasných prvých pokladov za eurozónu, založených na čiastočných informáciách zbieraných na tento účel v krajinách eurozóny, bol obhajovaný ako efektívny spôsob skracovania časovej dostupnosti výsledkov za eurozónu. Za *obrat maloobchodného predaja* eurozóny bol tento prístup, označovaný ako výber európskych vzoriek, prvýkrát zavedený v roku 2004 a výrazne zrýchlil dostupnosť zo 64 na 34 dní.[3] V Správe o stave EFC za rok 2005 sa navrhuje rozšíriť postup výberu európskych vzoriek na ostatné PEEI, najmä na mesačnú štatistiku *indexu priemyselnej výroby* a *nové objednávky*. Rada ECOFIN tiež vyzvala Európsky štatistický systém, aby preštudoval najlepšie postupy v EÚ za každý ukazovateľ a v Správe o stave EFC za rok 2006 navrhol spôsoby ich širšieho uplatnenia.

[3] Pozri box 4 s názvom „Prvé odhady obratu maloobchodného predaja v eurozóne“ v Mesačnom bulletine z apríla 2004.

4.3 VÝHĽAD HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI

Najnovšie údaje potvrdzujú zvyšovanie hospodárskej činnosti v druhom polroku 2005. Rast reálneho HDP sa v treťom štvrťroku výrazne zvýšil a dostupné údaje naznačujú priaznivý vývoj aj v štvrtom štvrťroku. Z dlhodobejšieho hľadiska sa očakáva ďalšie oživenie činnosti, keďže ho podporujú priaznivé podmienky. Najnovšie makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému predpokladajú, že rast reálneho HDP sa bude v roku 2006 a 2007 nachádzať na úrovni 1,4 % a 2,4 % (pozri časť „Makroekonomické projekcie Eurosystému pre eurozónu"). Odhad pokračujúceho rastu na úrovni rastového potenciálu je v súlade aj s nedávnymi prognózami medzinárodných organizácií a organizácií súkromného sektora. Čo sa týka vonkajšieho prostredia, pokračujúci rast globálneho dopytu by mal podporovať vývoz eurozóny. V rámci eurozóny veľmi priaznivé podmienky na financovanie a vysoký rast výnosov spoločností budú pravdepodobne viesť k rastu investícií. Spotreba by mala rásť v podstate v súlade s očakávaným miernym rastom reálneho disponibilného dôchodku.

Pri tejto perspektíve vývoja hospodárskej činnosti však treba naďalej rátať s rizikami, ktoré by mohli hospodársky rast spomaliť. Ide predovšetkým o riziká spojené s cenami ropy, obavami z globálnej nerovnováhy a nízkou spotrebiteľskou dôverou.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Podľa prognózy Európskej komisie z jesene 2005 nedôjde v eurozóne v tomto ani v nasledujúcom roku k výraznému pokroku smerom k vyrovnaným verejným financiám. Priemerný rozpočtový deficit by sa mal v jednom aj druhom roku zmeniť len málo, čo bude viesť k ďalšiemu zvýšeniu priemerného pomeru dlhu k HDP. Prognóza predpokladá, že päť krajín eurozóny s nadmerným deficitom v roku 2005 dosiahne aj v roku 2006 deficit prevyšujúci referenčnú hodnotu.

Vychádzajúc z tohto výhľadu, krajiny s nadmerným deficitom musia vynaložiť ešte veľké dodatočné úsilie, aby dosiahli hodnoty pod úrovňou 3 % HDP do termínov, ktoré sa zaviazali dodržať. Ostatné krajiny s rozpočtovou nerovnováhou sa musia vyhýbať riziku nadmerného deficitu a musia dosiahnuť primeraný pokrok smerom k zdravým rozpočtovým pozíciám. Okrem toho by vlády krajín eurozóny mali svoje programy stability budovať na komplexných reformách, ktoré sú dostatočne ambiciózne, aby sa záväzky vyplývajúce z revidovaného Paktu stability a rastu a z odporúčaní Rady pre jednotlivé krajiny splnili v plnom rozsahu a načas.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2005

V roku 2005 sa v eurozóne nedosiahol výrazný pokrok smerom k dosiahnutiu vyrovnaných verejných financií. Podľa jesennej prognózy Európskej komisie uverejnenej v polovici novembra 2005 sa priemerný pomer deficitu verejnej správy eurozóny v roku 2005 mierne zvýši, a to na úroveň 2,9 % HDP (tabuľka 9). Primárny prebytok by sa mal tiež zhoršiť o 0,2 percentuálneho bodu. Deficity na úrovni referenčnej hodnoty 3 % HDP alebo nad ňou sa očakávajú v piatich krajinách (Nemecko, Grécko, Francúzsko, Taliansko a Portugalsko). To by znamenalo, že všetky tieto krajiny okrem Portugalska dosahujú deficit prevyšujúci referenčnú hodnotu počas väčšiny obdobia od zavedenia eura v roku 1999. Deficit vo výške približne 2 % HDP sa podľa prognózy predpokladá v Luxembursku, Holandsku a Rakúsku, kým menšie deficity alebo prebytky sa očakávajú v Belgicku, Španielsku, Írsku a Fínsku.

Tabuľka 9 Fiškálny vývoja v eurozóne

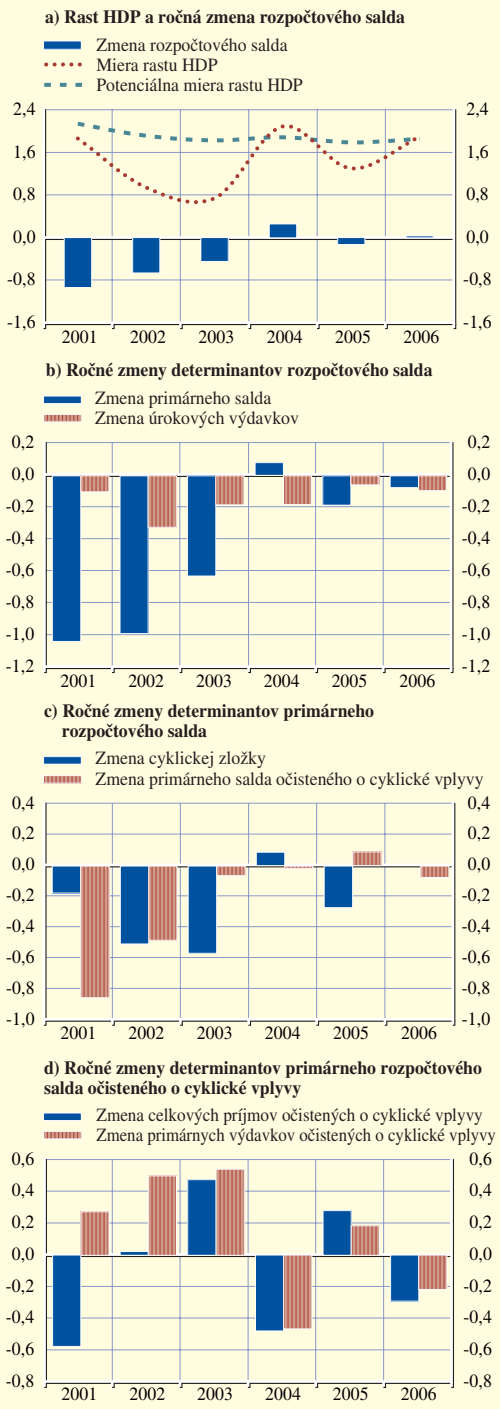
(v % HDP)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hospodárska prognóza Európskej komisie, jeseň 2005						
a. Celkové príjmy	46,2	45,8	45,9	45,4	45,5	45,2
b. Celkové výdavky	48,1	48,4	48,8	48,2	48,3	48,0
z toho:						
c. Úrokové výdavky	3,9	3,6	3,4	3,2	3,2	3,1
d. Primárne výdavky (b - c)	44,2	44,8	45,4	45,0	45,2	45,0
Rozpočtové saldo (a - b)	-1,9	-2,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,8
Primárne rozpočtové saldo (a - d)	2,0	1,0	0,4	0,5	0,3	0,2
Rozpočtové saldo očistené o cyklické vplyvy	-2,7	-2,8	-2,7	-2,5	-2,4	-2,4
Hrubý dlh	69,3	69,2	70,4	70,8	71,7	71,7
Memo položka: reálny HDP (ročná percentuálna zmena)	1,9	0,9	0,7	2,1	1,3	1,9
Programy stability: priemery za eurozónu, vychádzajúce z programov stability 2004-2005[1)]						
Rozpočtové saldo			-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Primárne rozpočtové saldo			0,7	0,6	1,0	1,5
Rozpočtové saldo očistené o cyklické vplyvy				-2,2	-1,9	-1,4
Hrubý dlh			70,7	71,1	70,7	69,7
Memo položka: reálny HDP (ročná percentuálna zmena)			0,6	2,1	2,2	2,3

Zdroj: Európska komisia, aktualizované programy stability 2004 – 2005 a výpočty ECB.
Poznámka: Výnosy z predaja licencií UMTS nie sú zahrnuté. V dôsledku zaokrúhľovania sumy nemusia súhlasiť.
[1)] Údaje z júna 2005.

Graf 44 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentuálnych bodoch HDP; percentuálne zmeny)



Zdroj: Európska komisia (hospodárska prognóza jeseň 2005) a výpočty ECB.

Z porovnania rozpočtových prognóz Komisie s rozpočtovými cieľmi stanovenými v aktualizovaných programoch stability z konca roka 2004 a prvého polroka 2005 vyplynul neuspokojivý obraz: priemerné zhoršenie predstavuje 0,6 percentuálneho bodu HDP. Zhoršenie je markantné najmä v niektorých krajinách, ktoré už mali vysoký deficit. Ďalšou známkou neuspokojivého vývoja rozpočtových pozícií v roku 2005 je zvýšenie počtu krajín s deficitom nad 3 % z dvoch, ako predpokladajú programy stability, na päť podľa prognóz.

Pokiaľ ide o vývoj priemerného pomeru dlhu verejnej správy v eurozóne, prognózy Komisie naznačujú v roku 2005 zvýšenie o 0,9 percentuálneho bodu na 71,7 % HDP, ako odraz vysokých rozpočtových deficitov a nízkeho hospodárskeho rastu. Väčšina krajín eurozóny by mala dosiahnuť pomer dlhu väčší ako 60 % HDP a v mnohých z nich (vrátane Talianska, krajiny s najvyšším pomerom dlhu) sa očakáva zvýšenie pomeru dlhu.

FAKTORY PODMIEŇUJÚCE ROZPOČTOVÝ VÝVOJ V ROKU 2005

Mierne zvýšenie priemerného deficitu eurozóny odhadované v prognóze Európskej komisie na rok 2005 je odrazom nízkeho hospodárskeho rastu v tomto roku. Pri odhadovanom raste reálneho HDP (1,3 %) nižšom ako potenciál by konjunkturálny cyklus mal mať mierne negatívny vplyv na rozpočtové saldá. Fiškálna pozícia, vyjadrená zmenou primárneho salda očisteného o cyklické vplyvy, je mierne sprísnená. Očakávané zhoršenie nominálneho primárneho salda by malo prispieť k zvýšeniu pomeru dlhu za eurozónu ako celok napriek historicky nízkym úrokovým mieram a priaznivému finančnému prostrediu. Úrokové splátky by mali zostať stabilné, s tým, že nárast platieb z nového dlhu by mal byť vykompenzovaný nižšími úrokovými mierami pokračujúceho dlhu.

Vývoj v jednotlivých krajinách vykazuje značné rozdiely a rozpočtové saldá očistené o cyklické vplyvy sa pohybujú od prebytku 2,5 % HDP po deficit 5,1 % HDP. V konsolidačnom úsilí jednotlivých krajín sú tiež výrazné rozdie-

ly. Ohodnoteniu tohto úsilia však bráni zahrnutie mnohých dočasných opatrení na zníženie deficitu a opatrení s jednorazovým účinkom, ktoré, ako bolo definované, nevedú k udržateľnému zlepšeniu v oblasti verejných financií. Intenzívne používanie týchto opatrení narúša obraz fiškálnej situácie najmä v niektorých krajinách s nadmerným deficitom.

Výdavky verejnej správy a príjmy verejnej správy ako percento HDP by sa mali v roku 2005 mierne zvýšiť v nominálnom vyjadrení a aj po očistení o cyklické vplyvy. Obmedzenie rastu výdavkov a zvýšenie nepriamych daní budú podľa prognóz v podstate kompenzované znížením priamych daní a sociálnych príspevkov.

PERSPEKTÍVY VEREJNÝCH FINANCIÍ V ROKU 2006

Na rok 2006 Komisia vo svojich prognózach predpokladá slabé zníženie (0,1 percentuálneho bodu) priemerného rozpočtového deficitu za eurozónu na 2,8 % HDP. Konjunkturálny cyklus by mal mať v roku 2006 neutrálny účinok na fiškálny vývoj a hospodársky rast bude blízko svojho potenciálu. Malé zníženie úrokových splátok na úrovni eurozóny by malo byť takmer úplne vykompenzované miernym fiškálnym uvoľnením. Priemerný pomer dlhu by sa mal stabilizovať na úrovni 71,7 % HDP, odzrkadľujúc najmä zvýšenie miery rastu HDP a mierne zhoršenie primárneho prebytku.

Všetky krajiny, ktoré zaznamenajú v roku 2005 deficit nad 3 % HDP, zostanú v tejto pozícii aj v roku 2006, ak neprijmú dodatočné opatrenia nad rámec obsiahnutý v prognózach Komisie. Ukazuje sa, že dve z týchto krajín (Grécko a Francúzsko) dokonca vykážu deficity, ktoré sa ešte viac vzdialia od referenčnej hodnoty.

V roku 2006 majú podľa prognóz príjmy aj výdavky ako podiel na HDP klesnúť súbežne, čo je odrazom určitých výdavkových obmedzení a daňových reforiem. Rozpočtové plány naznačujú klesajúce využívanie jednorazových opatrení; v niektorých prípadoch majú byť jednorazové opatrenia nahradené štrukturálnymi opatreniami s cieľom zamedziť zvyšovanie rozpočtového deficitu.

HODNOTENIE VÝVOJA VEREJNÝCH FINANCIÍ

Budúci fiškálny vývoj naznačený v prognózach Komisie vyvoláva vážne obavy. Osobitne znepokojujúcimi aspektmi sú počet a veľkosť krajín s fiškálnou nerovnováhou, rozsah nerovnováh a dĺžka pretrvávania nadmerného deficitu v niektorých z týchto krajín. Bez dodatočných opatrení žiadna z krajín s nadmerným deficitom nesplní svoje nominálne ciele konsolidácie v roku 2005 a ani v roku 2006, čo ohrozí dôveryhodnosť Paktu stability a rastu vzápätí po jeho reforme.

Obmedzenie jednorazových a dočasných opatrení, ktoré majú v pláne niektoré vlády, by znamenalo veľmi vítaný vývoj. Súčasne by tento vývoj bol v súlade s revidovaným paktom, ktorý pri hodnotení relevantného vývoja kladie zvýšený dôraz na rozpočtové saldá očistené od vplyvu jednorazových a iných dočasných opatrení. Štrukturálne problémy rozpočtov, ktorým čelia mnohé krajiny eurozóny, nemožno riešiť dočasnými opatreniami. Mnohé z týchto opatrení sú zamerané na krátkodobé zisky, ktoré môžu spôsobiť zhoršenie verejných financií v nasledujúcich rokoch a tým prenesenie problémov na budúce vlády a generácie. Fiškálny vývoj v roku 2005 a výhľad na rok 2006 potvrdzujú trend odklonu od finančne nepokrytých znížení daní a v niektorých prípadoch trend postupu smerom k úpravám na výdavkovej strane rozpočtu.

STRATÉGIA FIŠKÁLNEJ POLITIKY

Vo všetkých krajinách eurozóny prebieha proces dokončovania ročných aktualizácií programov stability, ktoré krajiny predložia Rade ECOFIN a Komisii. Ak sa má fiškálna politika vyvíjať v súlade so záväzkami stanovenými v pakte a s odporúčaniami Rady ECOFIN pre jednotlivé krajiny, tieto programy budú musieť byť náročnejšie než fiškálne plány, ktoré boli známe pri príprave prognóz Komisiou.

Pokiaľ ide o krajiny, ktoré majú v súčasnosti nadmerný deficit, očakávaný fiškálny vývoj v rokoch 2005 a 2006 nie je vôbec uspokojivý a smeruje k tomu, že revidovaný pakt bude vystavený novej skúške. Všetky zúčastnené strany musia dodržať svoje záväzky a povinnosti, ak sa má zvýšiť dôveryhodnosť revidovaného paktu. Je potrebné vynaložiť značné dodatočné úsilie na nápravu nadmerných deficitov čo najskôr, no najneskôr do dátumu, ktorý sa vlády zaviazali dodržať. Zbytočné odsúvanie tohto cieľa by mohlo Radu ECOFIN viesť k realizácii následných procedurálnych krokov.

Ostatné krajiny s rozpočtovou nerovnováhou musia zabrániť riziku nadmerného deficitu zabezpečením dostatočne veľkého bezpečnostného odstupu smerom nadol od maximálnej hranice 3 % HDP a zabezpečením primeraného pokroku smerom k vyrovnanej rozpočtovej pozícii. To by im malo umožniť bezpečne zvládnuť akékoľvek neuspokojivé hospodárske dopady, menej priaznivé výsledky prijatých opatrení v porovnaní s očakávanými, alebo iné nepredvídané udalosti, ktoré by mohli zvrátiť vývoj rozpočtu. V krajinách, ktoré ešte nedosiahli rozpočtovú pozíciu zodpovedajúcu strednodobým cieľom si takáto stratégia bude vyžadovať konsolidáciu vo výške najmenej 0,5 % HDP ročne, bez jednorazových a iných dočasných opatrení.

Väčšina krajín eurozóny potrebuje komplexnú a prorastovú reformnú stratégiu, ktorá musí obsahovať úsilie o dosiahnutie rozpočtovej konsolidácie. Keďže mnohé krajiny chcú ako súčasť tejto stratégie znížiť efektívne sadzby dane zo mzdy a dane z kapitálových výnosov, vývoj výdavkov verejnej správy a ich kontrola sa stávajú kľúčovými. Štrukturálne reformy na strane výdavkov sú rozhodujúce pre zdravé a prorastové verejné financie. Na podporu investícií, inovácií a zamestnanosti sa musia výdavky sústrediť na produktívne ciele. Súčasne môže byť potrebné zdokonaliť kontrolné mechanizmy s cieľom zabrániť prekročeniu výdavkov, ktoré často vedie k úprave cieľov rozpočtového deficitu smerom nahor. V mnohých prípadoch však bude mať zásadný význam revidovanie záväzkov vlád, najmä ich menej produktívnych zložiek. To umožní krajinám dosiahnuť zdravé verejné financie a súčasne primerane financovať základné úlohy verejnej správy.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKCIE EUROSYSTÉMU PRE EUROZÓNU

Na základe informácií dostupných k 21. novembru 2005 vypracovali odborníci Eurosystému projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.[1] Priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2005 sa odhaduje na 1,2 % až 1,6 % a v roku 2006 a 2007 by mal dosahovať úroveň od 1,4 % do 2,4 %. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo v roku 2005 dosiahnuť 2,1 % až 2,3 %. V roku 2006 by sa malo pohybovať v rozpätí od 1,6 % do 2,6 % a v roku 2007 od 1,4 % do 2,6 %.

Box 7

TECHNICKÉ PREDPOKLADY

Projekcie odborníkov Eurosystému vychádzajú zo série predpokladov o úrokových mierach, výmenných kurzoch, cenách ropy a rozpočtovej politike.

Platí technický predpoklad, že krátkodobé trhové úrokové miery a vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej v prvej polovici novembra. Predpokladá sa teda, že krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR zostanú nezmenené na úrovni 2,28 %. Z technického predpokladu stálych kurzov vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,19 a že efektívny kurz eura je o 2 % nižší ako priemer za rok 2004.

Technické predpoklady v oblasti dlhodobých úrokových mier a cien ropy a neenergetických komodít sú postavené na očakávaniach trhu v prvej polovici novembra. Trhové očakávania nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov eurozóny naznačujú mierny nárast z priemerných 3,5 % v roku 2005 na v priemere 3,7 % v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerné ročné ceny neenergetických komodít v USD v roku 2005 stúpnu o 5,8 % a v roku 2006 a 2007 o 3,8 %, resp. 5,2 %. Na základe vývoja na termínovaných trhoch sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 60,0 USD za barel v roku 2006 a 59,5 USD za barel v roku 2007.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia, ktoré budú pravdepodobne schválené. Dátumom uzávierky pre aktualizáciu rozpočtových predpokladov bol 21. november 2005. To znamená, že tieto projekcie zohľadňujú už aj opatrenia nedávno odsúhlasené v Nemecku.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Vývoj vonkajšieho prostredia eurozóny by mal byť v sledovanom období aj naďalej priaznivý. Tempo rastu reálneho HDP v Spojených štátoch by malo zostať výrazné, aj keď mierne nižšie ako v roku 2004. Rast reálneho HDP v Ázii (bez Japonska) by sa mal stále pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom, hoci mierne pod úrovňou hodnôt z posledných rokov. Naďalej dyna-

1 Projekcie odborníkov Eurosystému sú spoločným dielom odborníkov z ECB a z národných centrálnych bánk eurozóny. Vypracúvajú sa dvakrát ročne a Rada guvernérov ich využíva ako podklad pri hodnotení hospodárskeho vývoja a rizík pre cenovú stabilitu. Ďalšie informácie o postupoch a technikách použitých pri tvorbe projekcií nájdete v publikácii ECB „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ z júna 2001. Na vyjadrenie neistoty spojenej s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projekciami za niekoľko posledných rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov.

micky by mal byť aj rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík. Vysoké tempo rastu by mali aj ďalej vykazovať i krajiny, ktoré sa stali členmi Európskej únie 1. mája 2004.

Celkovo sa odhaduje, že priemerný ročný rast *svetového reálneho HDP mimo eurozóny* v roku 2005 dosiahne približne 4,9 %, zatiaľ čo v roku 2006 by mal predstavovať 4,8 % a v roku 2007 asi 4,5 %. Rast na *vonkajších exportných trhoch eurozóny* by mal dosiahnuť približne 7,2 % v roku 2005 a približne 7,1 % v roku 2006 i 2007.

Tabuľka 10 Makroekonomické projekcie

(priemerné ročné zmeny v percentách)[1)]

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
Reálny HDP	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Súkromná spotreba	1,4	1,1 – 1,5	0,9 – 1,9	0,6 – 2,2
Vládna spotreba	1,1	0,4 – 1,6	1,1 – 2,1	0,5 – 1,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1,6	1,4 – 2,4	1,6 – 4,6	1,5 – 4,7
Vývoz (tovary a služby)	6,1	2,6 – 5,4	4,3 – 7,5	4,1 – 7,3
Dovoz (tovary a služby)	6,3	3,4 – 6,0	4,2 – 7,6	3,5 – 6,9

1) Intervaly pre každú premennú a obdobie sú založené na priemernom absolútnom rozdiele medzi skutočnými hodnotami a hodnotami minulých projekcií centrálnych bánk eurozóny. Projekcie reálneho HDP a jeho komponentov vychádzajú z údajov, ktoré zohľadňujú skutočný počet pracovných dní. Projekcie vývozu a dovozu zahŕňajú obchodnú výmenu v rámci eurozóny.

PROJEKCIE RASTU REÁLNEHO HDP

Podľa prvého odhadu Eurostatu dosiahla štvrťročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v treťom štvrťroku tohto roka 0,6 %, pričom v prvom štvrťroku sa pohybovala na úrovni 0,3 % a v druhom na úrovni 0,4 %. V budúcnosti by sa mali štvrťročné miery rastu stabilizovať na úrovni približne 0,5 %. Priemerná ročná miera rastu reálneho HDP by sa mala následne pohybovať na úrovni od 1,2 % do 1,6 % v roku 2005 a na úrovni 1,4 % až 2,4 % v roku 2006 a 2007. Počas sledovaného obdobia by mal rast vývozu za predpokladu stále vysokého zahraničného dopytu naďalej podporovať hospodársku činnosť a domáci dopyt by sa mal zvyšovať.

V rámci domácich výdavkových komponentov HDP sa priemerný ročný rast *súkromnej spotreby* v roku 2005 odhaduje na 1,1 % až 1,5 %, čiastočne v dôsledku tlmiaceho účinku obmedzeného rastu príjmov a vysokých cien energií na kúpnu silu domácností. Podľa projekcií by sa mal rast spotreby v roku 2006 pohybovať v rozmedzí od 0,9 % do 1,9 % a v roku 2007 od 0,6 % do 2,2 %. Disponibilný dôchodok domácností by mal byť podporený určitým zvýšením miery zamestnanosti a naďalej vysokými kapitálovými výnosmi, rast reálneho disponibilného dôchodku však zostane mierny. Miera úspor by sa mala v sledovanom období udržať na stabilnej úrovni.

Odhaduje sa, že priemerná ročná miera rastu objemu *celkových fixných investícií* sa bude pohybovať v rozmedzí od 1,4 % do 2,4 % v roku 2005. V roku 2006 by mala dosahovať od 1,6 % do 4,6 % a v roku 2007 od 1,5 % do 4,7 %. *Podnikové investície* by mali ťažiť z vysokého zahraničného dopytu, priaznivých podmienok financovania a vysokých ziskov podnikov. *Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie* by mali v sledovanom období podľa projekcií aj naďalej rásť miernym tempom.

Priemerná ročná zmena *celkového vývozu* vrátane obchodnej výmeny v rámci eurozóny by mala dosiahnuť 2,6 % až 5,4 % v roku 2005, 4,3 % až 7,5 % v roku 2006 a 4,1 % až 7,3 % v roku 2007.

Podiel eurozóny na vývozných trhoch mimo eurozóny by mal v sledovanom období zostať pomerne stabilný v dôsledku vyššej svetovej konkurencie na jednej strane a určitému zvýšeniu cenovej konkurencieschopnosti na strane druhej. Priemerná ročná miera rastu *celkového dovozu* by mala byť v roku 2005 v porovnaní s celkovým vývozom mierne vyššia, počas sledovaného obdobia by ju však mal vývoz znova prevýšiť. Celkovo sa očakáva, že čisté saldo obchodnej bilancie neveľkou mierou prispeje k rastu HDP.

Rast celkovej zamestnanosti by sa mal počas sledovaného obdobia mierne zvýšiť, a to v súlade s priaznivejším vývojom, než aký bol zaznamenaný v poslednom období. Zároveň sa očakáva, že viac pracovných príležitostí a štrukturálne reformy trhu práce v mnohých členských krajinách eurozóny povedú k rozšíreniu ponuky na trhu práce. Miera nezamestnanosti by mala počas sledovaného obdobia ďalej klesať.

PROJEKCIE CIEN A NÁKLADOV

Priemerné tempo rastu celkového HICP by malo v roku 2005 dosiahnuť 2,1 % až 2,3 %, zatiaľ čo v roku 2006 by sa malo pohybovať v rozpätí od 1,6 % do 2,6 % a v roku 2007 od 1,4 % do 2,6 %. Projekcie cien sú podmienené mnohými predpokladmi. Po prvé, ceny ropy, ktoré mali v posledných rokoch za následok značný podiel energetickej zložky na raste inflácie HICP, by mali byť počas sledovaného obdobia zhruba stabilné. Po druhé, rast nominálnej odmeny na zamestnanca by mal počas sledovaného obdobia zostať nevýrazný. Projekcie cien teda vychádzajú z predpokladu obmedzených sekundárnych vplyvov rastu cien ropy na mzdový vývoj. Zároveň predpokladajú len slabé oživenie produktivity, ktoré v sledovanom období pomôže udržať rast jednotkových nákladov práce na zhruba stabilnej úrovni. Po tretie, projekcie zohľadňujú len tie zmeny nepriamych daní, ktoré boli známe s dostatočnou presnosťou do 21. novembra 2005.[2] A nakoniec, projekcie vychádzajú z očakávania, že tlak na zvyšovanie cien vyplývajúci z nekomoditného dovozu zostane nízky.

POROVNANIE S MAKROEKONOMICKÝMI PROJEKCIAMI ODBORNÍKOV ECB ZO SEPTEMBRA 2005

Tabuľka 11 Porovnanie s projekciami zo septembra 2005

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2004	2005	2006
Reálny HDP – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Reálny HDP – december 2005	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HICP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HICP – december 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

V súčasných projekciách sa interval rastu reálneho HDP na rok 2005 pohybuje v hornej časti intervalu projekcií zo septembra 2005. Interval na rok 2006 bol mierne upravený smerom nahor. Pokiaľ ide o infláciu HICP, súčasný interval projekcií na rok 2005 sa v porovnaní s projekciami zo septembra 2005 nezmenil. Interval na rok 2006 bol upravený smerom nahor. Táto úprava vyplýva predovšetkým zo skutočnosti, že decembrové projekcie už nerátajú so skresľujúcim štatistickým účinkom reformy systému zdravotnej starostlivosti v Holandsku v roku 2006, ktorého príspevok v projekciách zo septembra 2005 predstavoval -0,2 percentuálneho bodu.

2 V prípade Nemecka sa zohľadňuje predpokladané zvýšenie DPH v roku 2007 o 3 percentuálne body.

Box 8

PROGNÓZY INÝCH INŠTITÚCIÍ

Pre eurozónu je k dispozícii množstvo prognóz rôznych medzinárodných inštitúcií a organizácií zo súkromného sektora. Tieto prognózy sa však nedajú navzájom priamo porovnávať, a nemožno ich porovnávať ani s makroekonomickými projekciami Eurosystému, pretože sa uzatvárajú k rôznym termínom a sú teda čiastočne neaktuálne. Okrem toho na odvodenie predpokladov v oblasti vývoja rozpočtových, finančných a vonkajších premenných vrátane cien ropy používajú rôzne (čiastočne nešpecifikované) spôsoby.

Podľa prognóz, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii od iných inštitúcií, by mal ročný rast HDP eurozóny dosiahnuť v priemere 1,2 % až 1,4 % v roku 2005, od 1,7 % do 2,1 % v roku 2006 a od 2,0 % do 2,2 % v roku 2007. Priemerná ročná miera inflácie HICP by sa podľa nich mala pohybovať v rozpätí od 2,1 % do 2,3 % v roku 2005, od 1,8 % do 2,2 % v roku 2006 a od 1,6 % do 1,9 % v roku 2007. Všetky tieto hodnoty sa pohybujú v rámci intervalov projekcií Eurosystému.

Tabuľka Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a vývoja inflácie HICP eurozóny

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum uverejnenia	Rast HDP			Inflácia HICP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Európska komisia	október 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
MMF	september 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	november 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics Forecasts	november 2005	1,3	1,7	–	2,2	1,9	–
Survey of Professional Forecasters	október 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Zdroj: European Commission Economic Forecasts Autumn 2005; IMF World Economic Outlook September 2005; OECD Economic Outlook No. 78; Consensus Economics Forecasts a ECB Survey of Professional Forecasters. V makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému a prognózach OECD ročné miery rastu zohľadňujú počet pracovných dní, zatiaľ čo Európska komisia aj MMF vykazujú ročné tempá rastu, ktoré nie sú očistené od vplyvu počtu pracovných dní v roku. Ostatné prognózy nešpecifikujú, či uvádzané údaje skutočný počet pracovných dní zohľadňujú alebo nie. Za rok 2004 bolo priemerné ročné tempo rastu HDP eurozóny, neočistené od vplyvu počtu pracovných dní, o približne Ľ percentuálneho bodu vyššie ako tempo rastu očistené od vplyvu počtu pracovných dní, a to v dôsledku vyššieho počtu pracovných dní v tomto roku.

7 VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU A PLATOBNEJ BILIANCIE

7.1 VÝMENNÉ KURZY

Po období relatívnej stability počas októbra sa v novembri efektívny výmenný kurz eura mierne znehodnotil. K tomuto vývoju prispelo oslabenie voči americkému doláru a v menšej miere aj pokles voči viacerým ázijským menám. Euro mierne posilnilo voči japonskému jenu a anglickej libre.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

V novembri sa euro znehodnotilo voči americkému doláru po období relatívne stabilného kurzu v októbri (graf 45). Rozšírenie úrokového diferenciálu v prospech Spojených štátov v porovnaní s ostatnými hlavnými hospodárskymi regiónmi je podľa všetkého naďalej faktorom, ktorý podporuje americkú menu. Správy o ďalšom raste prílevu portfóliových investícií do Spojených štátov v septembri 2005 mohli byť ďalším faktorom, ktorý prispel k priaznivým trhovým náladám voči americkému doláru v novembri. Na rozdiel od toho sa dôležitosť, ktorú účastníci trhu prikladajú značnému deficitu bežného účtu Spojených štátov, v poslednom čase podľa všetkého trocha znížila. Na základe týchto skutočností dosiahol 30. novembra kurz eura 1,18 USD, čo je 2,1 % pod jeho úroveňou z konca októbra a o 5,4 % menej ako priemer za rok 2004.

JAPONSKÝ JEN/EURO

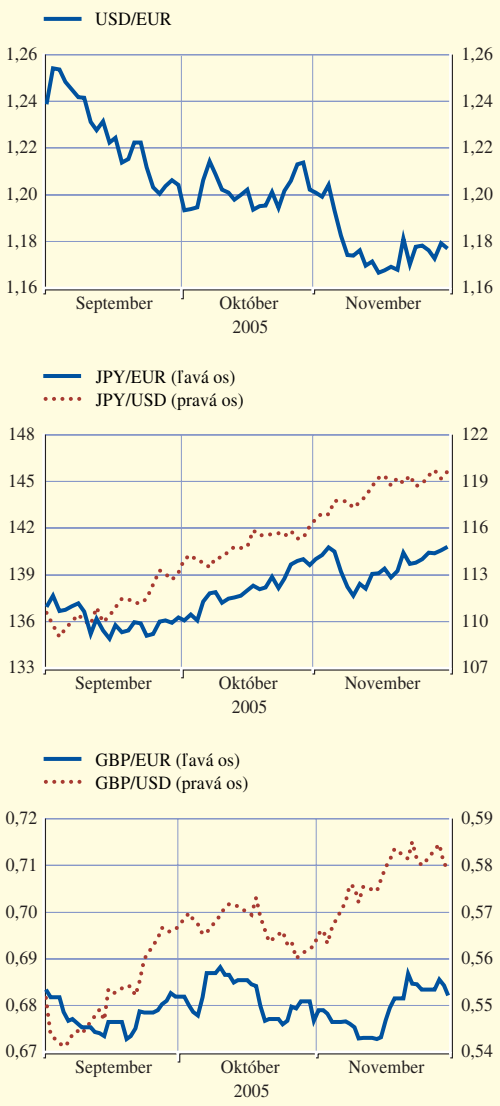
V novembri sa euro voči japonskému jenu mierne zhodnotilo a dosiahlo úroveň blízku svojej historicky najsilnejšej hodnote. Hoci sa euro na začiatku novembra voči jenu znehodnotilo, neskôr v priebehu mesiaca svoje straty viac ako nahradilo (graf 45). Dňa 30. novembra sa euro predávalo za 140,8 JPY, t. j. 0,8 % nad úrovňou z konca októbra a 4,7 % nad priemerom za rok 2004.

MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

V ERM II dochádzalo len k veľmi malým výkyvom a väčšina mien sa obchodovala blízko alebo na úrovni svojich príslušných centrálnych parít (graf 46). Dňa 25. novembra sa rozhodlo, že slovenská koruna sa stane súčasťou mechanizmu (box 9). Slovenská koruna po vstupe do ERM II posilnila voči euru a 30. novembra 2005 bola na úrovni približne o 1,5 %

Graf 45 Kurzový vývoj

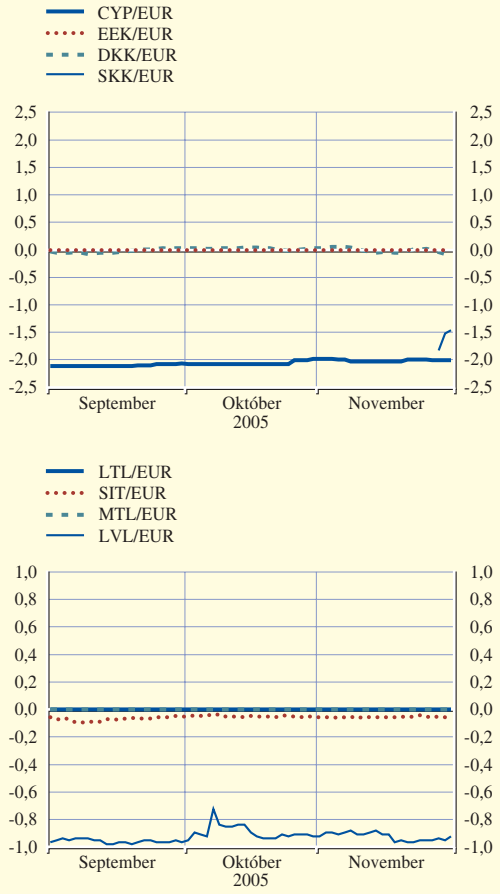
(denné údaje)



Zdroj: ECB.

Graf 46 Kurzový vývoj v rámci ERM II

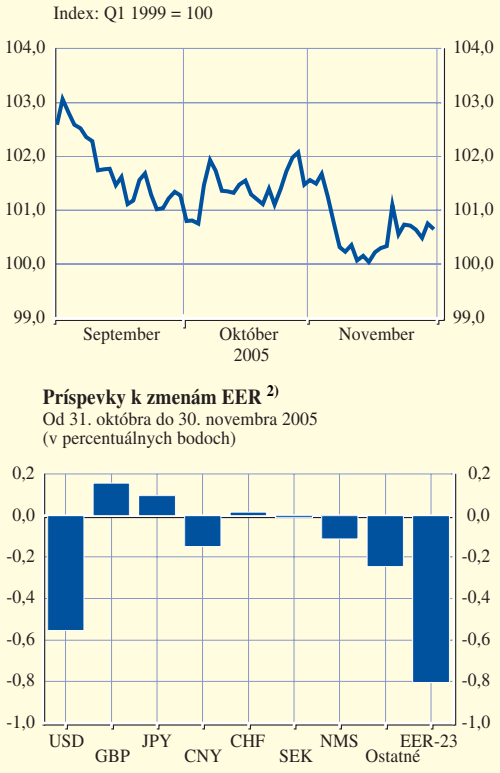
(denné údaje; odchýlka od centrálnej parity v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Kladná odchýlka od centrálnej parity znamená, že mena sa nachádza na slabšej strane pásma, a záporná, že sa nachádza na silnejšej. Pre dánsku korunu platí fluktuačné pásmo ±2,25 %; pre všetky ostatné meny platí štandardné fluktuačné pásmo ±15 %.

Graf 47 Efektívny výmenný kurz eura a jeho zloženie[1)]

(denné údaje)



Príspevky k zmenám EER [2)]
Od 31. októbra do 30. novembra 2005
(v percentuálnych bodoch)

Zdroj: ECB.
1) Pohyb indexu nahor znamená zhodnotenie eura voči menám najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny a všetkých ďalších členských štátov EÚ.
2) Príspevky k zmenám EER-23 sú vykázané len vo vzťahu k menám hlavných šiestich obchodných partnerov eurozóny. Kategória „NMS“ sa týka súhrnného príspevku mien desiatich nových členských štátov, ktoré sa pripojili k EÚ 1. mája 2004. Kategória „Ostatné“ sa týka súhrnného príspevku zostávajúcich siedmich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-23. Zmeny sú kalkulované s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-23.

vyššej ako jej centrálna parita 38,4550 SKK. Pokiaľ ide o ostatné členské štáty EÚ, euro sa v polovici novembra zhodnotilo voči anglickej libre, čo mohlo byť spôsobené priaznivým vnímaním vývoja inflácie trhom. Neskôr počas mesiaca anglická libra nahradila časť svojich strát. Dňa 30. novembra sa euro obchodovalo na úrovni 0,68 GBP, čo je 0,8 % nad úrovňou z konca októbra a blízko priemeru za rok 2004. Euro oslabilo voči českej korune a poľskému zlotému (o 2,2 %, resp. o 1,8 %), ale posilnilo voči maďarskému forintu (o 0,9 %).

OSTATNÉ MENY

V novembri sa euro zhodnotilo približne o 2,1 % voči nórskej korune a znehodnotilo o 3,0 % voči kanadskému doláru, o 2,2 % voči čínskemu jüanu a o 2,7 % voči juhokórejskému wonu.

Box 9

VSTUP SLOVENSKEJ KORUNY DO MECHANIZMU VÝMENNÝCH KURZOV ERM II

Na žiadosť Slovenskej republiky ministri financií členských štátov EÚ patriacich do eurozóny, prezident ECB a ministri financií a guvernéri centrálnych bánk Cypru, Dánska, Estónska, Lotyšska, Litvy, Malty, Slovinska a Slovenska rozhodli dňa 25. novembra 2005 po vzájomnej dohode, na základe spoločného postupu s Európskou komisiou a po konzultácii s Hospodárskym a finančným výborom o vstupe slovenskej koruny do Mechanizmu výmenných kurzov ERM II (pozri tiež komuniké Európskej únie z toho istého dňa).

Centrálna parita slovenskej koruny voči euru bola stanovená na úrovni 38,4550 SKK/EUR. Na korunu sa bude v ERM II vzťahovať štandardné fluktuačné pásmo ±15 % okolo centrálnej parity. Nadväzne boli pre slovenskú korunu s účinnosťou od 28. novembra 2005 stanovené kurzy pre povinné intervencie, uvedené v tabuľke A. Centrálne parity voči euru a kurzy pre povinné intervencie pre dánsku korunu, estónsku korunu, cyperskú libru, lotyšský lats, litovský litas, maltskú líru a slovinský tolar sa nezmenili. Jedine pre dánsku korunu sa uplatňuje fluktuačné pásmo ±2,25 %.

Tabuľka A Centrálne parity voči euru a kurzy pre povinné intervencie pre meny členských štátov zúčastnených na ERM II platné k 28. novembru 2005 (1 EUR =)

	Horný kurz	Centrálna parita	Spodný kurz
Dánska koruna	7,62824	7,46038	7,29252
Estónska koruna	17,9936	15,6466	13,2996
Cyperská libra	0,673065	0,585274	0,497483
Lotyšský lats	0,808225	0,702804	0,597383
Litovský litas	3,97072	3,45280	2,93488
Maltská líra	0,493695	0,429300	0,364905
Slovenská koruna	44,2233	38,4550	32,6868
Slovinský tolar	275,586	239,640	203,694

Dohoda o vstupe slovenskej koruny do ERM II sa zakladá na pevnom záväzku Slovenska podporovať taký vývoj miezd, ktorý bude v súlade s rastom produktivity, a tým prispeje k dosiahnutiu a udržaniu cenovej stability, a na záväzku uskutočňovať zdravú fiškálnu politiku, potreb-

Tabuľka B Hlavné hospodárske ukazovatele Slovenska

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2001–2003 (priemer)	2004
Reálny hospodársky rast	4,3	5,5
Inflácia HICP	6,4	7,5
Saldo bežného účtu (% HDP)	-5,7	-3,5
Rozpočtový deficit (% HDP)	-6,0	-3,1
Verejný dlh (% HDP)	45,4	42,5
Dlhodobé úrokové miery	6,7	5,0
Krátkodobé úrokové miery	7,2	4,7
Výmenný kurz (SKK/EUR)	42,5	40,0

Zdroj: ECB a Eurostat.
Poznámka: Údaje sú ročnými priemermi.

nú na zachovanie makroekonomickej stability, vrátane nízkej inflácie, a na zabezpečenie udržateľnosti konvergenčného procesu. Stratégia slovenskej vlády v oblasti strednodobej fiškálnej konsolidácie vyžaduje vysoký stupeň rozpočtovej disciplíny a treba ju rozhodným spôsobom realizovať pomocou trvalých opatrení. Bude potrebné prísne sledovať plnenie rozpočtu s cieľom včasného odhalenia chýb a ich nápravy.

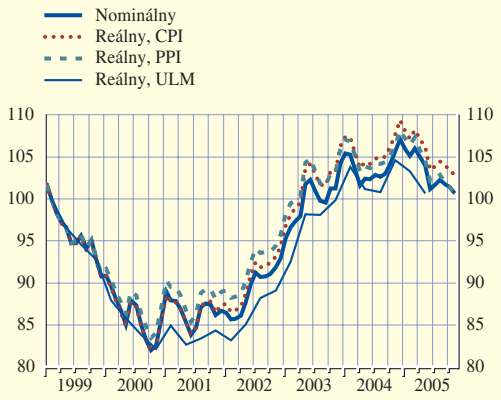
Vláda Slovenskej republiky spoločne so zodpovednými orgánmi Európskej únie budú pozorne sledovať makroekonomický vývoj. Vláda sa zaviazala, že v prípade potreby sprísni fiškálnu politiku a že bude sledovať riziká vysokého rastu domácej zadlženosti. Ďalej sa zaviazala, že bude pokračovať v štrukturálnych reformách zameraných na ďalšie zvyšovanie flexibility a adaptability hospodárstva, ktoré budú zavádzané včas, aby sa posilnili adaptačné mechanizmy, znížila nezamestnanosť a zachovala celková konkurencieschopnosť hospodárstva.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 23 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) bol 30. novembra o 0,8 % nižší oproti svojej úrovni z konca októbra a o 3,1 % slabší ako priemer za rok 2004. Mierne znehodnotenie eura v novembri bolo odrazom jeho poklesu voči americkému doláru a viacerým ázijským menám, čo bolo čiastočne kompenzované posilnením voči anglickej libre a japonskému jenu (graf 47).

Graf 48 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura[1)]

(mesačné/štvrťročné údaje; index: Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.
1) Pohyb indexov EER-23 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za november 2005. V prípade reálneho indexu EER-23 založeného na ULM posledný údaj je za druhý štvrťrok 2005 a sčasti je odhadnutý.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, v novembri 2005 bol reálny efektívny výmenný kurz eura výrazne nižší v porovnaní s priemerom za predchádzajúci rok, čo naznačuje rast cenovej konkurencieschopnosti eurozóny. V novembri bol index efektívneho výmenného kurzu eura založený na vývoji spotrebiteľských cien o 2,9 % nižší ako jeho priemerná úroveň za rok 2004 a index založený na vývoji cien výrobcov bol nižší ako jeho priemerná úroveň za rok 2004 o 4,3 % (graf 48).

7.2 PLATOBNÁ BILANCIA

Údaje o platobnej bilancii do septembra 2005 naznačujú, že nárast hodnoty vývozu mimo eurozónu, ktorý začal v druhom štvrťroku, v treťom štvrťroku zosilnel. Na druhej strane hodnota dovozu rástla v treťom štvrťroku ešte vyšším tempom ako hodnota vývozu, čiastočne v dôsledku vyšších cien ropy. Pokiaľ ide o finančný účet, spojené priame a portfóliové investície za eurozónu zaznamenali za 12-mesačné obdobie do septembra čistý prílev 65 mld. EUR.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

Celková hodnota vývozu tovaru a služieb vykazovala v treťom štvrťroku naďalej stúpajúci trend, keď sa zvýšila o 4,5 % v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom (tabuľka 12), čo bolo vo veľkej miere spôsobené vysokým vývozom tovaru (ktorý vzrástol o 5,4 %), kým služby rástli miernejšie (o 1,5 %). Na druhej strane dovoz tovaru a služieb vzrástol v treťom štvrťroku o 7,0 %, čo bolo odrazom nárastu hodnoty dovozu tovaru vo výške 8,7 % a zvýšenia hodnoty dovozu služieb o 1,8 % (graf 49).

Členenie vývozu mimo eurozónu na objemy a ceny, ktoré Eurostat poskytol za obdobie do augusta 2005 (za niektorých obchodných partnerov do septembra) naznačuje, že pokračujúci nárast hodnoty vývozu tovaru má svoj pôvod najmä vo výraznom raste objemov vývozu do Ázie (najmä do Číny) a v menšej miere do nových členských štátov EÚ (graf 50). Tento vývoj môže byť sčasti spôsobený silným hospodárskym rastom v týchto krajinách a zlepšením ich cenovej konkurencieschopnosti. Okrem toho vývoz do krajín vyvážajúcich ropu rástol v treťom štvrťroku rýchlym tempom (najmä do krajín OPEC a Ruska, ktoré spolu tvorili takmer 9 % vývozu eurozóny), čo môže súvisieť s vyššou schopnosťou týchto destinácií absorbovať dovoz vďaka rastúcim príjmom z ropy. Na rozdiel od toho vývoz do Spojeného kráľovstva je od začiatku roku 2005 stále slabý, napriek jeho výraznému nárastu v auguste.

Výrazný nárast hodnoty dovozu tovaru, ktorý nastal v druhom a treťom štvrťroku 2005, môže čiastočne súvisieť s vyššími dovoznými cenami, ktoré zas možno do určitej miery spájať s oslabením eura počas tohto obdobia. Okrem toho je odrazom aj rastu cien ropy, ktoré sa v týchto dvoch štvrťrokoch zvýšili približne o 11 % a 17 % (v amerických dolároch). Nárast hodnoty dovozu zaznamenaný v treťom štvrťroku je však podľa všetkého odrazom zvyšujúcich sa objemov dovozu, v súlade so zvýšením dopytu eurozóny, ktorý je potvrdený aj oživením rastu HDP v treťom štvrťroku. Okrem toho mohol byť dovoz podporovaný aj nedávnym silným rastom vývozu. Výpo-

Tabuľka 12 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

(EUR mld.; sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

			3-mesačné kĺzavé priemery ku koncu				12-mesačné kumul.	
	2005 Aug.	2005 Sep.	2004 Dec.	2005 Mar.	2005 Jún	2005 Sep.	2004 Sep.	2005 Sep.
Bežný účet	-5,0	-4,5	3,3	1,5	0,2	-4,3	44,9	2,1
Obchodná bilancia	2,3	4,7	6,6	7,1	6,4	3,7	113,8	71,2
Vývoz	105,0	106,1	95,9	96,3	99,1	104,5	1 100,8	1 187,7
Dovoz	102,7	101,3	89,3	89,3	92,8	100,8	987,0	1 116,5
Bilancia služieb	2,2	1,9	2,4	2,5	2,1	2,1	27,5	27,2
Vývoz	31,4	31,6	30,3	31,1	31,1	31,6	353,2	372,2
Dovoz	29,2	29,7	27,9	28,6	29,0	29,5	325,6	345,0
Bilancia výnosov	-4,3	-4,9	-1,1	-2,2	-4,0	-4,8	-41,6	-36,3
Bilancia bežných transferov	-5,2	-6,2	-4,6	-5,8	-4,4	-5,2	-54,9	-59,9
Finančný účet[1]	-5,3	22,8	0,8	8,6	15,3	5,2	2,8	89,8
Spojené priame a portfóliové investície	-34,5	16,0	3,6	-5,4	31,7	-8,1	32,1	65,4
Priame investície	-15,0	2,1	-6,6	-6,7	-3,9	-31,4	-33,1	-145,6
Portfóliové investície	-19,5	13,9	10,2	1,3	35,6	23,3	65,1	211,0
Akcie	20,2	5,6	19,4	-3,9	8,9	38,7	-6,5	189,6
Dlhové nástroje	-39,7	8,3	-9,2	5,2	26,6	-15,5	71,7	21,4

Zdroj: ECB.
Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.
1) Údaje zodpovedajú bilancii (čisté toky). Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev.

čty vychádzajúce z tabuliek vstupov a výstupov za krajiny eurozóny naznačujú, že dovoz obsiahnutý vo vývoze eurozóny sa zvýšil z približne 38 % v roku 1995 na približne 44 % v roku 2000[1]. Zvýšenie dovoznej náročnosti vývozu môže sčasti súvisieť s globalizáciou a súvisiacim rastúcim trendom internacionalizácie výroby a naznačuje, že externý impulz, prenášaný vývozom, môže vyvolať silnejší rast dovozu. Pokiaľ ide o členenie dovozu podľa obchodných partnerov, dovoz z ázijských krajín a krajín vyvážajúcich ropu možno považovať za zdôvodňujúci väčšinu nárastu agregovaného dovozu v posledných mesiacoch. Na druhej strane dovoz zo Spojených štátov bol počas tohto obdobia dosť slabý (graf 51).

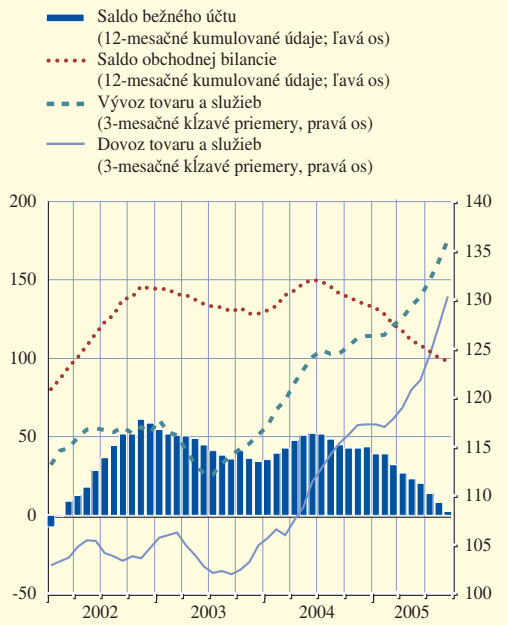
Z dlhodobejšieho hľadiska bol 12-mesačný kumulovaný prebytok obchodnej bilancie v septembri 2005 takmer o 43 mld. EUR nižší v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Hodnota dovozu rástla výraznejšie ako hodnota vývozu, pričom rast dovozu bol vo veľkej miere vyvolaný rastom nákladov na ropu. Okrem toho zníženie deficitu bilancie výnosov (o 5 mld. EUR) bolo úplne neutralizované zvýšením deficitu bežných transferov (o 5 mld. EUR) a miernym poklesom prebytku bilancie služieb. Tento vývoj viedol k poklesu 12-mesačného kumulovaného prebytku bežného účtu eurozóny v porovnaní so septembrom 2004 o takmer 43 mld. EUR, prebytok tak dosiahol v septembri 2005 približne 2 mld. EUR, čo predstavovalo menej ako 0,1 % HDP.

FINANČNÝ ÚČET

V treťom štvrťroku 2005, na rozdiel od predchádzajúceho štvrťroka, eurozóna zaznamenala čistý odlev spojených priamych a portfóliových investícií vo výške 24,3 mld. EUR. To bolo odrazom prudkého zvýšenia čistého odlevu priamych investícií a dlhových nástrojov, ktorý bol čiastočne

Graf 49 Saldo bežného účtu a obchodnej bilancie eurozóny

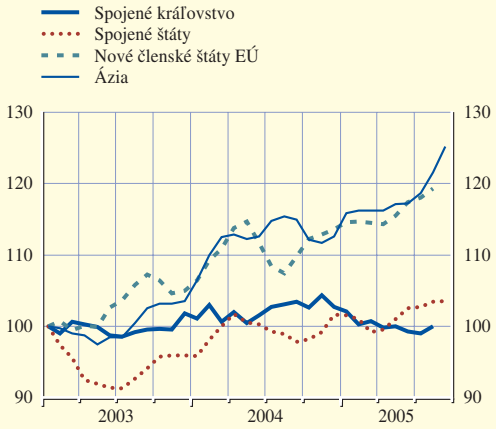
(v mld. EUR; mesačné údaje; očistené o sezónne vplyvy)



Zdroj: ECB.

Graf 50 Objem vývozu eurozóny voči vybraným obchodným partnerom

(index: január 2003 = 100; sezónne očistené; trojmesačný kĺzavý priemer)

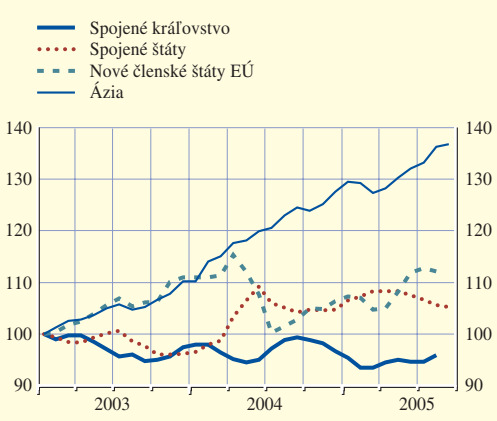


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú za september 2005, okrem Spojeného kráľovstva a nových členských štátov EÚ (august 2005).

[1] Podrobnejšie Occasional Paper ECB č. 30, box 6 „Competitiveness and the export performance of the euro area".

Graf 51 Objem dovozu eurozóny voči vybraným obchodným partnerom

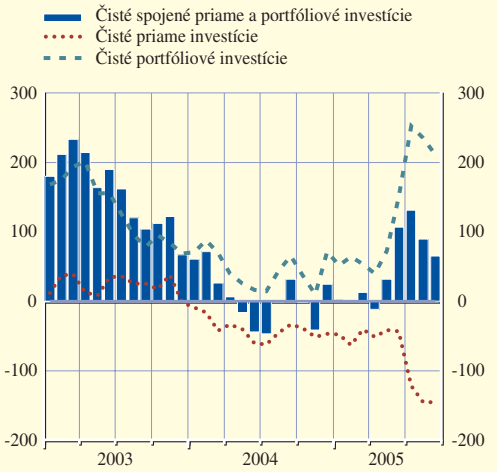
(index: január 2003 = 100; sezónne očistené; trojmesačný kĺzavý priemer)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB z údajov Eurostatu.
Poznámka: Posledné údaje sú za september 2005, okrem Spojeného kráľovstva a nových členských štátov EÚ (august 2005).

Graf 52 Tok čistých priamych a portfóliových investícií

(v mld. EUR; 12-mesačné kumulované údaje)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Kladná (záporná) hodnota znamená čistý prílev (odlev) do (z) eurozóny.

neutralizovaný veľkým čistým prílevom majetkových cenných papierov. Určujúci, relatívne veľký čistý odlev priamych investícií eurozóny a čistý nákup majetkových cenných papierov eurozóny je odrazom najmä jednej mimoriadnej transakcie. Pokiaľ ide o dlhové nástroje, mimoriadne vysoký čistý nákup zahraničných dlhových nástrojov rezidentmi eurozóny možno považovať predovšetkým za odraz zväčšovania výnosového diferenciálu medzi výnosmi štátnych dlhových cenných papierov USA a eurozóny.

Podobný obraz vzniká pri pohľade na spojené priame a portfóliové investície eurozóny za 12-mesačné obdobie do septembra 2005. Rozsiahly čistý prílev portfóliových investícií do akcií v druhom a treťom štvrťroku 2005 vo veľkej miere prispel k obratu z vyrovnanej pozície v máji 2005 na čistý prílev vo výške 65 mld. EUR v septembri 2005 (graf 52 a tabuľka 12). Tento obrat možno vo veľkej miere pripísať výraznému zvýšeniu čistých nákupov majetkových cenných papierov eurozóny nerezidentmi. Súčasne priame investície smerom von zaznamenávali stály rast.

Revidované údaje o medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny voči zvyšku sveta naznačujú, že eurozóna zaznamenala na konci roku 2004 čisté pasíva vo výške 946 mld. EUR (čo zodpovedá 12,4 % HDP) v porovnaní s čistými pasívami vo výške 809 mld. EUR (11,0 % HDP) na konci roku 2003. Vyššie čisté pasíva boli spôsobené predovšetkým posilnením eura, keďže aktíva eurozóny sú denominované najmä v cudzích menách. Pokiaľ ide o objem priamych investícií eurozóny do zahraničia na konci roku 2004, 24 % bolo investovaných do Spojeného kráľovstva a 21 % do Spojených štátov. Pre objem portfóliových investícií eurozóny do zahraničia boli zodpovedajúce podiely 23 %, respektíve 35 %. Spojené štáty a Spojené kráľovstvo boli tak najvýznamnejšími oblasťami, do ktorých smerovali priame a portfóliové investície eurozóny. Tieto dve krajiny boli aj najdôležitejšími investormi priamych investícií v eurozóne.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY

OBSAH[1]

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému S6
1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB S7
1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov S8
1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity S9

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny S10
2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny S11
2.3 Menová štatistika S12
2.4 Pôžičky PFI – podrobne členené S14
2.5 Vklady v PFI – podrobne členené S17
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobné členenie S20
2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI S21
2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien S22
2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny S24
2.10 Aktíva investičných fondov eurozóny v členení podľa investičnej stratégie a typu investora S25

3 FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Hlavné finančné aktíva nefinančných sektorov S26
3.2 Hlavné pasíva nefinančných sektorov S27
3.3 Hlavné finančné aktíva a pasíva poisťovní a penzijných fondov S28
3.4 Ročné úspory, investície a financovanie S29

4 FINANČNÉ TRHY

4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny S30
4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja S31
4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny S33
4.4 Kótované akcie emitované rezidentmi eurozóny S35
4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov a pôžičiek denominovaných v eurách podľa rezidentov eurozóny S37
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu S39
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov S40
4.8 Indexy akciového trhu S41

5 CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady S42
5.2 Ponuka a dopyt S45
5.3 Trh práce S49

1 Ďalšie údaje získate na: statistics@ecb.int. Dlhšie časové rady a podrobnejšie údaje sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (www.ecb.int).

6 VEREJNÉ FINANCIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok S50
6.2 Dlh S51
6.3 Zmeny dlhu S52
6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok S53
6.5 Štvrťročný dlh a jeho zmeny S54

7 ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia S55
7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie S60
7.3 Geografické členenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície S61
7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv) S63
7.5 Zahraničný obchod S65

8 VÝMENNÉ KURZY

8.1 Efektívne výmenné kurzy S67
8.2 Bilaterálne výmenné kurzy S68

9 VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

9.1 V ostatných členských štátoch EÚ S69
9.2 V Spojených štátoch a Japonsku S70

ZOZNAM GRAFOV S72

TECHNICKÉ POZNÁMKY S74

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY S78

Značky a skratky použité v tabuľkách

"-"	údaje sa nesledujú/nie sú relevantné
"."	údaje nie sú ešte k dispozícii
"..."	nula alebo zanedbateľné
(p)	predbežné
s. o.	sezónne očistené
s. n.	sezónne neočistené

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Menový vývoj a úrokové sadzby

	M1 [1]	M2 [1]	M3 [1), 2)]	M3 [1), 2)] 3-mesačný kĺzavý priemer (centrovaný)	Úvery PFI poskytnuté rezidentom eurozóny okrem PFI a verejnej správy [1)]	Cenné papiere iné ako akcie vydané v eurách nefinančnými a nepeňažnými finančnými spoločnosťami [1)]	3-mesačná úroková sadzba (EURIBOR, % p. a., priemery za obdobie)	10-ročný výnos štátnych dlhopisov (% p. a., priemery za obdobie)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,3	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 Q4	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 Q1	9,6	7,1	6,7	-	7,3	9,0	2,14	3,67
Q2	9,8	7,5	7,1	-	7,5	13,2	2,12	3,41
Q3	11,3	8,4	8,0	-	8,3	13,3	2,13	3,26
2005 Jún	10,9	8,0	7,6	7,6	8,0	14,1	2,11	3,25
Júl	11,1	8,3	7,9	7,9	8,3	12,7	2,12	3,32
Aug.	11,6	8,6	8,2	8,2	8,4	13,1	2,13	3,32
Sep.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,6	14,0	2,14	3,16
Okt.	11,2	8,6	8,0	.	8,8	.	2,20	3,32
Nov.	.	.	.	.	.	.	2,36	3,53

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh

	HICP	Ceny priemyselných výrobcov	Hodinové náklady práce	Reálny HDP	Priemyselná výroba okrem stavebníctva	Využitie výrobných kapacít v spracovateľskom priemysle (%)	Zamestnanosť	Nezamestnanosť (% pracovnej sily)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	3,1	0,7	0,3	81,0	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2004 Q4	2,3	3,8	2,3	1,6	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 Q1	2,0	4,1	3,0	1,2	0,5	81,5	0,7	8,8
Q2	2,0	3,9	2,3	1,2	0,5	81,0	0,7	8,7
Q3	2,3	4,1	.	1,6	1,3	81,1	.	8,5
2005 Jún	2,1	4,0	-	-	0,6	-	-	8,6
Júl	2,2	4,1	-	-	0,6	80,9	-	8,5
Aug.	2,2	4,0	-	-	2,7	-	-	8,5
Sep.	2,6	4,3	-	-	1,0	-	-	8,4
Okt.	2,5	.	-	-	.	81,2	-	.
Nov.	2,4	.	-	-	.	-	-	.

3. Platobná bilancia, rezervné aktíva a výmenné kurzy
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

	Platobná bilancia (čisté transakcie)				Rezervné aktíva (stav ku koncu obdobia)	Efektívny výmenný kurz eura: EER-23[3)] (index: Q1 1999 =100)		Výmenný kurz USD/EUR
	Bežný a kapitálový účet	Tovar	Priame investície	Portfóliové investície		Nominálny	Reálny (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	46,8	108,2	-1,7	68,9	306,6	99,9	101,7	1,1312
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,8	1,2439
2004 Q4	21,4	21,6	-19,9	30,7	280,7	105,7	107,7	1,2977
2005 Q1	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
Q2	-9,4	18,8	-11,6	106,7	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	-2,2	16,2	-94,1	69,8	311,6	101,9	104,1	1,2199
2005 Jún	2,3	8,7	-8,2	101,5	302,3	101,2	103,5	1,2165
Júl	2,2	9,9	-81,2	75,3	296,3	101,7	103,8	1,2037
Aug.	-0,9	2,1	-15,0	-19,5	295,7	102,3	104,5	1,2292
Sep.	-3,6	4,2	2,1	13,9	311,6	101,8	103,9	1,2256
Okt.	.	.	.	.	310,5	101,4	103,5	1,2015
Nov.	.	.	.	.	.	100,7	102,8	1,1786

Zdroj: ECB, Európska komisia (Eurostat a DG Ekonomické a finančné záležitosti) a Reuters.
Poznámka: Podrobnejšie údaje k uvedeným ukazovateľom sú v ďalších tabuľkách tejto časti.
1) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sú ku koncu mesiaca; štvrťročné a ročné údaje sa uvádzajú ako ročná zmena priemeru obdobia v danom časovom rade (podrobnejšie v Technických poznámkach).
2) M3 a jeho zložky neobsahujú podiely v podielových fondoch peňažného trhu a dlhové cenné papiere so splatnosťou do dvoch rokov vo vlastníctve nerezidentov eurozóny.
3) Definíciu skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie pozri vo Všeobecných poznámkach.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému
(mil. EUR)

1. Aktíva

	2005 4 Nov.	2005 11 Nov.	2005 18 Nov.	2005 25 Nov.
Zlato a pohľadávky zo zlata	149 086	149 034	148 808	148 659
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	161 218	159 176	159 790	159 707
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	20 803	20 076	20 098	20 234
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	8 173	8 542	9 245	9 099
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	384 469	385 006	383 504	401 048
Hlavné refinančné operácie	294 000	295 000	293 500	311 000
Dlhodobejšie refinančné operácie	90 002	90 002	90 002	90 002
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	466	3	0	1
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	1	1	2	45
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	2 824	3 073	3 653	3 460
Cenné papiere rezidentov eurozóny v EUR	92 936	93 221	92 811	92 622
Dlh verejného sektora v EUR	40 757	40 757	40 758	40 758
Ostatné aktíva	138 349	139 416	140 482	141 652
Aktíva spolu	998 615	998 301	999 149	1 017 239

2. Pasíva

	2005 4 Nov.	2005 11 Nov.	2005 18 Nov.	2005 25 Nov.
Bankovky v obehu	539 661	538 931	537 651	538 179
Záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	149 055	152 455	158 213	153 531
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	148 920	152 441	158 202	153 467
Jednodňové sterilizačné obchody	127	10	11	63
Termínované vklady	0	0	0	0
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	8	4	0	1
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	152	152	203	242
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Záväzky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	56 325	53 875	48 169	70 164
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v EUR	11 352	11 511	11 319	11 383
Záväzky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	608	318	300	315
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	9 907	8 891	9 306	9 317
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	5 885	5 885	5 885	5 885
Ostatné záväzky	63 513	64 123	65 939	66 057
Účty precenenia	103 749	103 749	103 749	103 749
Kapitál a rezervy	58 408	58 411	58 415	58 417
Pasíva spolu	998 615	998 301	999 149	1 017 239

Zdroj: ECB.

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

(sadzby v % p. a.; zmeny v percentuálnych bodoch)

S účinnosťou od [1]			Jednodňové sterilizačné obchody		Hlavné refinančné operácie			Jednodňové refinančné obchody	
					Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			
					Pevná sadzba	Minimálna akceptovateľná úroková sadzba			
			Sadzba	Zmena	Sadzba	Sadzba	Zmena	Sadzba	Zmena
			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	Jún	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	Máj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31	Aug.	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	Jún	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

Zdroj ECB.

1) Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné obchody a jednodňové refinančné obchody. Pre hlavné refinančné operácie sú zmeny sadzby účinné od prvej operácie, ktorá nasleduje po uvedenom dátume. Zmena z 18. septembra 2001 bola účinná od toho istého dňa. Od 10. marca 2004 sa dátum týka jednodňových sterilizačných obchodov, jednodňových refinančných obchodov a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po prerokovaní Radou guvernérov), ak nie je uvedené inak.

2) 22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 bázických bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.

3) 8. júna 2000 ECB oznámila, že od operácie, ktorá má byť zúčtovaná 28. júna 2000, hlavné refinančné operácie Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pobyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.

1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov [1), 2)]

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobejšie refinančné operácie[3)]

Dátum vysporiadania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Minimálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba[4)]	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7
	Hlavné refinančné operácie						
2005 3 Aug.	414 656	336	314 000	2,00	2,05	2,06	7
10	432 277	345	308 000	2,00	2,05	2,05	7
17	445 746	354	303 000	2,00	2,05	2,06	7
24	474 374	367	310 000	2,00	2,05	2,06	7
31	433 707	339	293 000	2,00	2,05	2,06	7
7 Sep.	447 874	332	294 500	2,00	2,05	2,06	7
14	435 111	356	279 500	2,00	2,06	2,06	7
21	396 280	402	287 500	2,00	2,06	2,06	7
28	364 417	361	293 500	2,00	2,06	2,07	7
5 Okt.	382 662	348	288 000	2,00	2,06	2,07	7
12	380 299	372	281 000	2,00	2,07	2,07	7
19	383 949	397	296 000	2,00	2,06	2,07	7
26	371 445	384	301 500	2,00	2,06	2,07	8
3 Nov.	354 563	340	294 000	2,00	2,05	2,06	6
9	366 131	350	295 000	2,00	2,05	2,06	7
16	401 859	393	293 500	2,00	2,05	2,06	7
23	403 121	434	311 000	2,00	2,08	2,10	7
30	361 548	379	306 500	2,00	2,09	2,11	6
	Dlhodobejšie refinančné operácie						
2004 25 Nov.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
23 Dec.	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005 27 Jan.	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
24 Feb.	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91
31 Mar.	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
28 Apr.	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
26 Máj	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
30 Jún	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
28 Júl	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
1 Sep.	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91
29	52 795	142	30 000	-	2,09	2,10	84
28 Okt.	51 313	168	30 000	-	2,17	2,19	90
1 Dec.	52 369	152	30 000	-	2,40	2,41	84

2. Ďalšie tendre

Dátum vysporiadania	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
					Pevná sadzba	Miminálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba[4)]	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2001 28 Nov.	Reverzný obchod	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 4 Jan.	Reverzný obchod	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10	Reverzný obchod	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
18 Dec.	Reverzný obchod	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 23 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 11 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
8 Nov.	Reverzný obchod	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
7 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005 18 Jan.	Reverzný obchod	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
7 Feb.	Reverzný obchod	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
8 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
7 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
12 Júl	Prijímanie termínovaných vkladov	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
9 Aug.	Prijímanie termínovaných vkladov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6 Sep.	Reverzný obchod	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
11 Okt.	Prijímanie termínovaných vkladov	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1

Zdroj: ECB.

1) Uvedené sumy sa môžu mierne odlišovať od súm v tabuľke 1.1 vzhľadom na operácie, ktoré boli uskutočnené, ale nie vysporiadané.

2) S účinnosťou od apríla 2002 operácie súbežných tendrov, t. j. operácie so splatnosťou jeden týždeň uskutočnené ako štandardné tendre paralelne s hlavnými refinančnými operáciami, sú klasifikované ako hlavné refinančné operácie. Pre operácie súbežných tendrov uskutočnené pred týmto mesiacom pozri tabuľku 2 v časti 1.3.

3) Dňa 8. júna 2000 ECB oznámila, že počínajúc operáciami, ktoré sa majú vysporiadať 28. júna 2000, sa hlavné refinančné operácie Eurosystému uskutočnia ako tendre s premenlivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, za ktorú môžu protistrany realizovať svoj dopyt.

4) V operáciách na dodanie (stiahnutie) likvidity zodpovedá hraničná sadzba najnižšej (najvyššej) sadzbe uskutočnených obchodov.

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

(mld. EUR; priemery denných hodnôt za obdobie, ak nie je uvedené inak; úrokové sadzby v % p.a.)

1. Základňa na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií povinných tvoriť rezervy

Základňa ku dňu[1]	Spolu	Záväzky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 2 %		Záväzky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady (splatné na požiadanie, s dohodnutou splatnosťou a výpovednou lehotou do dvoch rokov)	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady (s dohodnutou splatnosťou a výpovednou lehotou nad 2 roky)	Repo obchody	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky
	1	2	3	4	5	6
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 Q1	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
2005 Apr.	13 081,7	6 888,4	496,7	1 607,3	1 067,3	3 022,1
Máj	13 224,8	6 988,9	494,8	1 616,4	1 069,5	3 055,3
Jún	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
Júl	13 431,5	7 064,6	496,2	1 682,8	1 068,0	3 119,9
Aug.	13 388,1	7 003,0	499,9	1 689,2	1 066,0	3 130,1
Sep.	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9

2. Udržiavanie povinných minimálnych rezerv

Koniec periódy udržiavania	Povinné minimálne rezervy	Bežné účty úverových inštitúcií	Prebytočné rezervy	Nesplnené	Úročenie povinných minimálnych rezerv
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 Q1	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
Q2	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
2005 12 Júl	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
9 Aug.	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
6 Sep.	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
11 Okt.	150,7	151,4	0,7	0,0	2,05
8 Nov.	149,5	150,2	0,7	0,0	2,06
5 Dec.	152,0	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
		Menovopolitické operácie Eurosystému										
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné obchody	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu	Jednodňové sterilizačné obchody	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu	Bankovky v obehu	Vklady ústrednej štátnej správy v Eurosystéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 Q1	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
Q2	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
2005 12 Júl	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
9 Aug.	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7
6 Sep.	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
11 Okt.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
8 Nov.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0

Zdroj: ECB.
1) Koniec obdobia.

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny
(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky rezidentom eurozóny				Držba cenných papierov okrem akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu[1]	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosystém													
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005 Q1	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
Q2	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
2005 Júl	1 353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	312,8	13,3	193,7
Aug.	1 327,9	610,7	21,2	0,6	588,9	180,6	162,8	1,9	15,9	-	14,4	313,4	13,3	195,5
Sep.	1 351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
Okt.[p]	1 370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	322,4	13,3	205,2
	PFI okrem Eurosystému													
2003	19 795,4	12 113,1	817,5	7 101,8	4 193,9	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 567,8	161,8	1 046,4
2004	21 351,8	12 825,3	811,4	7 556,1	4 457,8	3 187,7	1 299,9	465,2	1 422,6	72,5	942,9	2 942,9	159,6	1 220,9
2005 Q1	22 027,0	13 051,3	806,6	7 669,3	4 575,4	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,3
Q2	22 770,4	13 256,3	808,4	7 918,5	4 529,4	3 394,2	1 383,9	506,9	1 503,5	75,1	999,3	3 404,2	163,1	1 478,1
2005 Júl	22 874,4	13 326,7	808,9	7 976,8	4 541,0	3 396,6	1 378,7	506,5	1 511,5	75,1	999,9	3 444,4	164,3	1 467,6
Aug.	22 826,7	13 305,3	809,9	7 979,7	4 515,6	3 386,7	1 371,1	505,2	1 510,3	80,6	999,5	3 436,8	164,3	1 453,7
Sep.	23 058,5	13 434,5	816,0	8 067,1	4 551,4	3 375,2	1 360,4	504,5	1 510,3	81,4	1 012,6	3 517,6	164,5	1 472,8
Okt.[p]	23 312,3	13 592,1	811,7	8 133,0	4 647,5	3 407,5	1 374,1	520,4	1 513,0	83,7	1 020,1	3 573,6	165,3	1 470,0

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu [2]	Vydané dlhové cenné papiere [3]	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva
			Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa/ ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosystém										
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 Q1	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
Q2	1 353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
2005 Júl	1 353,4	550,7	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
Aug.	1 327,9	544,4	402,6	56,6	13,4	332,6	-	0,6	171,6	25,2	183,5
Sep.	1 351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
Okt.[p]	1 370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
	PFI okrem Eurosystému										
2003	19 795,4	-	10 774,8	134,4	6 275,5	4 364,9	648,8	3 161,4	1 145,0	2 606,4	1 458,9
2004	21 351,8	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005 Q1	22 027,0	-	11 653,8	126,3	6 706,7	4 820,7	687,6	3 614,8	1 213,5	3 085,6	1 771,7
Q2	22 770,4	-	11 849,5	135,1	6 921,2	4 793,2	696,4	3 761,9	1 258,7	3 228,0	1 976,0
2005 Júl	22 874,4	-	11 895,5	142,3	6 950,6	4 802,6	710,1	3 775,9	1 268,7	3 264,1	1 960,1
Aug.	22 826,7	-	11 813,9	110,2	6 930,0	4 773,7	720,3	3 788,7	1 274,2	3 254,4	1 975,3
Sep.	23 058,5	-	11 913,5	134,6	6 987,7	4 791,2	712,9	3 807,5	1 271,8	3 350,6	2 002,2
Okt. [p]	23 312,3	-	12 064,0	132,7	7 031,2	4 900,1	710,1	3 847,0	1 270,6	3 415,2	2 005,4

Zdroj: ECB.
1) Objem prostriedkov emitovaných rezidentmi eurozóny. Objem prostriedkov emitovaných nerezidentmi eurozóny je zahrnutý v zahraničných aktívach.
2) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.
3) Objem dlhových cenných papierov vydaných so splatnosťou do 2 rokov držaných nerezidentmi eurozóny je zahrnutý v zahraničných pasívach.

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky poskytnuté rezidentom eurozóny			Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny			Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných ostatnými rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2003	14 551,8	7 942,6	840,1	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 885,7	174,2	1 132,6
2004	15 719,1	8 389,6	832,9	7 556,8	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005 Q1	16 260,4	8 498,1	828,1	7 669,9	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 483,3	169,0	1 432,9
Q2	17 039,6	8 748,7	829,6	7 919,2	2 051,5	1 542,7	508,9	713,9	3 723,8	176,4	1 625,2
2005 Júl	17 112,5	8 807,5	830,0	7 977,5	2 046,5	1 538,3	508,2	706,8	3 757,1	177,5	1 617,0
Aug.	17 091,8	8 811,5	831,1	7 980,4	2 041,0	1 533,9	507,1	705,9	3 750,1	177,6	1 605,7
Sep.	17 317,6	8 904,9	837,2	8 067,7	2 032,4	1 526,0	506,4	726,0	3 846,5	177,8	1 630,0
Okt.(p)	17 468,3	8 966,5	832,9	8 133,6	2 063,0	1 540,5	522,6	733,1	3 896,0	178,6	1 631,1
	Transakcie										
2003	766,2	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1 268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005 Q1	448,9	107,9	-5,5	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	59,7
Q2	525,5	200,1	0,9	199,2	39,7	15,8	23,8	25,4	126,4	1,0	133,0
2005 Júl	88,6	61,9	0,5	61,4	-1,5	-0,7	-0,8	-8,3	44,6	1,1	-9,2
Aug.	-16,1	6,2	1,2	5,0	-7,3	-5,7	-1,6	-1,6	-1,3	0,1	-12,1
Sep.	182,3	91,1	6,2	84,9	-7,4	-6,4	-0,9	11,7	64,1	0,1	22,6
Okt.(p)	150,3	61,5	-4,3	65,8	33,8	17,3	16,5	8,5	49,8	0,8	-4,1

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady ústrednej štátnej správy	Vklady ostatnej verejnej správy/ ostatných rezidentov eurozóny	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu [1]	Vydané dlhové cenné papiere[2]	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva	Prebytok záväzkov medzi PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stav									
2003	14 551,8	397,9	155,7	6 292,3	581,5	1 878,5	1 004,7	2 634,0	1 598,3	8,9
2004	15 719,1	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 842,9	33,6
2005 Q1	16 260,4	471,8	187,4	6 724,4	614,5	2 145,5	1 062,9	3 110,5	1 943,0	0,4
Q2	17 039,6	496,6	211,5	6 940,0	621,3	2 242,9	1 132,8	3 252,4	2 156,5	-14,3
2005 Júl	17 112,5	506,4	210,8	6 964,4	635,1	2 249,4	1 131,3	3 288,0	2 142,1	-15,0
Aug.	17 091,8	500,9	166,8	6 943,4	639,7	2 263,1	1 137,8	3 279,6	2 158,8	1,8
Sep.	17 317,6	507,1	181,9	7 003,0	631,4	2 281,5	1 157,0	3 378,0	2 192,0	-14,3
Okt.(p)	17 468,3	510,5	179,0	7 048,7	626,4	2 318,8	1 153,5	3 442,5	2 195,2	-6,3
	Transakcie									
2003	766,2	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	38,6	130,8	-60,8	59,8
2004	1 268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,5	37,7
2005 Q1	448,9	3,3	25,0	57,8	9,7	65,3	13,1	212,0	107,1	-44,4
Q2	525,5	24,8	24,1	167,7	6,7	80,3	24,8	61,4	169,0	-33,3
2005 Júl	88,6	9,9	-0,7	28,2	12,9	6,8	2,9	43,9	-16,9	1,7
Aug.	-16,1	-5,5	-44,3	-19,4	4,1	14,8	4,4	-3,0	15,4	17,5
Sep.	182,3	6,2	15,2	57,6	-7,0	13,4	5,3	83,6	27,1	-19,1
Okt.(p)	150,3	3,4	-2,9	45,4	-4,9	34,6	2,5	61,9	4,3	6,0

Zdroj: ECB.

1) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

2) Objem dlhových cenných papierov vydaných so splatnosťou do dvoch rokov v držbe nerezidentov eurozóny je zahrnutý v zahraničných pasívach.

2.3 Menová štatistika

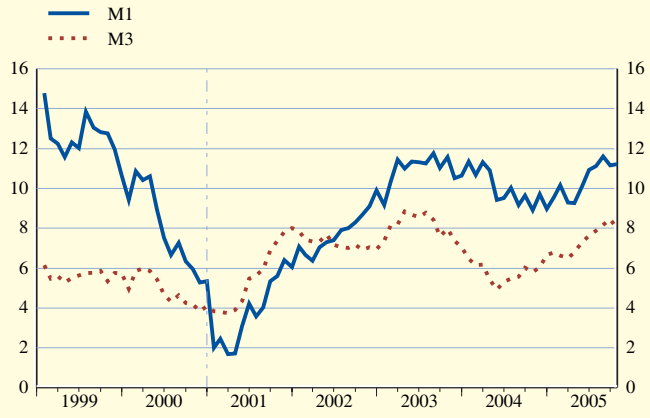
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty[1] a protipoložky

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 3-mesačný kĺzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny		Čisté zahraničné aktíva[2]
										Pôžičky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 154,1	7 097,8	230,6
2004	2 912,7	2 661,0	5 573,6	960,6	6 534,2	-	4 454,5	2 297,0	8 688,3	7 551,6	375,8
2005 Q1	3 007,2	2 675,4	5 682,7	944,9	6 627,5	-	4 579,5	2 328,5	8 826,6	7 670,2	387,5
Q2	3 257,5	2 558,6	5 816,0	981,1	6 797,1	-	4 797,4	2 353,5	9 113,8	7 893,0	469,8
2005 Júl	3 302,6	2 572,3	5 874,9	994,6	6 869,5	-	4 801,5	2 364,5	9 190,3	7 965,3	472,5
Aug.	3 329,9	2 585,0	5 914,9	1 005,2	6 920,1	-	4 828,1	2 375,9	9 236,7	8 006,9	466,6
Sep.	3 349,4	2 629,5	5 978,9	1 002,0	6 980,9	-	4 859,5	2 370,1	9 334,2	8 084,3	457,5
Okt.[p]	3 370,9	2 633,4	6 004,3	989,5	6 993,8	-	4 899,4	2 380,7	9 424,7	8 152,0	433,0
	Transakcie										
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,1	131,9	444,7	371,9	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	56,0	408,3	-	340,8	53,5	574,5	506,2	163,0
2005 Q1	91,8	8,2	99,9	-20,5	79,5	-	107,1	26,4	137,0	118,8	8,9
Q2	85,8	38,4	124,2	36,5	160,6	-	119,4	8,2	230,6	172,9	48,6
2005 Júl	45,6	14,2	59,8	12,5	72,3	-	11,8	14,7	78,2	75,4	5,6
Aug.	28,4	13,1	41,5	10,1	51,7	-	25,6	10,1	47,3	43,8	-5,6
Sep.	18,7	43,5	62,2	-1,2	61,0	-	11,5	-4,2	86,2	74,9	-26,6
Okt.[p]	21,9	3,1	25,1	-12,4	12,7	-	43,3	13,4	92,2	67,5	-21,6
	Miera rastu										
2003	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	163,0
2005 Mar.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,5	7,4	7,5	98,3
Jún	10,9	5,1	8,0	5,1	7,6	7,6	9,5	1,2	8,1	8,0	160,4
2005 Júl	11,1	5,3	8,3	5,5	7,9	7,9	9,1	1,2	8,3	8,3	162,9
Aug.	11,6	5,3	8,6	5,8	8,2	8,2	9,0	1,2	8,5	8,4	134,5
Sep.	11,1	6,4	8,8	6,2	8,4	8,2	8,3	1,4	8,9	8,6	81,2
Okt.[p]	11,2	5,8	8,6	4,4	8,0	.	8,6	1,9	9,3	8,8	48,1

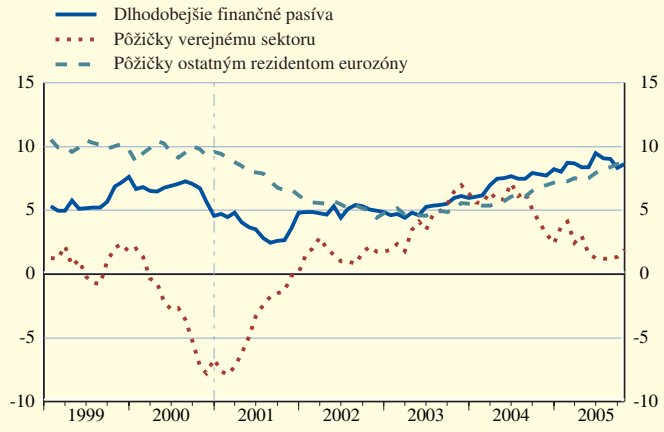
G1 Menové agregáty

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G2 Protipoložky

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

1) Menové pasíva PFI a ústrednej štátnej správy (poštové úrady, štátna pokladnica) voči rezidentom eurozóny, ktorí nie sú PFI, bez ústrednej štátnej správy (M1, M2, M3: pozri Slovník).

2) Hodnoty miery rastu sú súhrnom transakcií za 12 mesiacov končiacich v uvádzanom období.

2.3 Menová štatistka

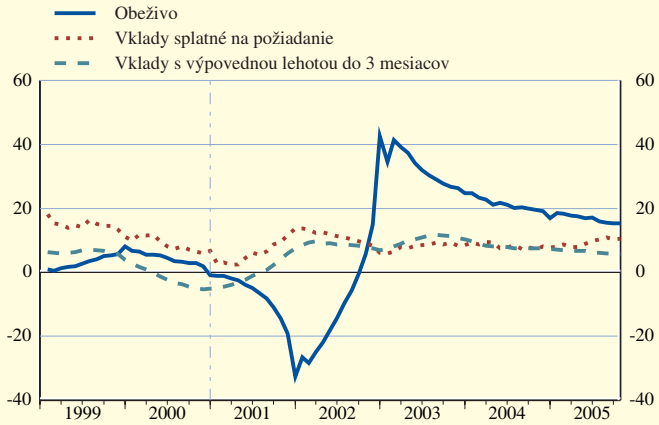
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobejších finančných pasív

	Obeživo	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody	Akcie a podiely podiel. fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere do 2 rokov	Dlhové cenné papiere nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou nad 3 mesiace	Vklady s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky	Kapitál a rezervy
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2003	386,9	2 293,7	1 031,0	1 522,3	218,4	596,1	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 003,1
2004	452,7	2 460,0	1 026,5	1 634,5	239,4	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005 Q1	477,6	2 529,7	1 019,3	1 656,1	225,8	613,1	106,1	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
Q2	493,7	2 763,7	1 039,9	1 518,7	239,7	622,9	118,5	2 122,6	91,6	1 449,2	1 134,0
2005 Júl	494,7	2 807,9	1 045,2	1 527,0	243,0	632,3	119,2	2 126,1	90,8	1 453,9	1 130,8
Aug.	501,5	2 828,4	1 047,9	1 537,1	252,6	631,8	120,7	2 146,2	89,8	1 455,4	1 136,7
Sep.	507,4	2 842,0	1 083,6	1 545,9	244,9	636,6	120,5	2 155,2	87,8	1 465,4	1 151,1
Okt.(p)	514,9	2 855,9	1 085,5	1 547,9	237,2	628,8	123,5	2 187,4	87,0	1 475,5	1 149,5
	Transakcie										
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,1
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005 Q1	24,9	66,9	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,0
Q2	16,2	69,6	14,0	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	27,3	26,0
2005 Júl	1,0	44,6	5,8	8,4	3,3	8,5	0,7	3,8	-0,8	7,6	1,3
Aug.	6,8	21,6	3,0	10,1	9,6	-1,1	1,6	21,2	-1,0	1,6	3,8
Sep.	5,9	12,8	34,7	8,8	-7,8	6,2	0,5	3,2	-2,0	9,8	0,5
Okt.(p)	7,5	14,4	1,2	2,0	-7,6	-7,7	3,0	29,6	-0,7	9,9	4,4
	Miera rastu										
2003	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 Mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
Jún	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,5	11,7	1,4	8,9	6,7
2005 Júl	16,0	10,3	4,0	6,0	6,7	3,7	13,5	11,2	0,3	8,8	6,4
Aug.	15,6	10,9	4,2	6,0	11,0	2,6	13,5	11,3	-0,9	8,3	6,5
Sep.	15,3	10,4	7,0	5,9	8,8	3,7	15,0	10,1	-2,3	8,4	5,9
Okt.(p)	15,3	10,5	5,9	5,6	5,0	1,6	19,9	10,9	-3,8	8,3	6,0

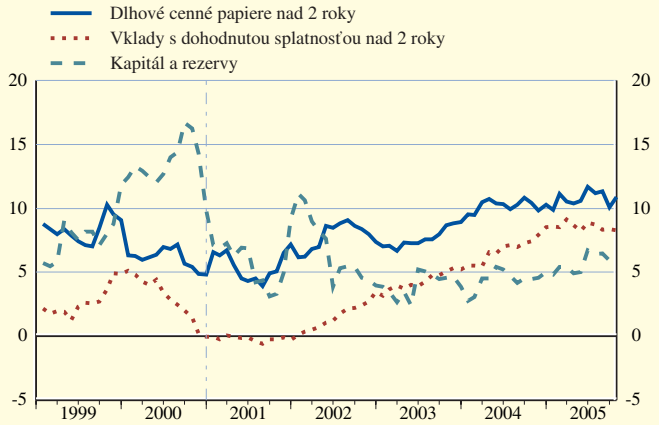
G3 Zloženie menových agregátov

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G4 Zloženie dlhodobejších finančných pasív

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

2.4 Pôžičky PFI – podrobne členené[1)]

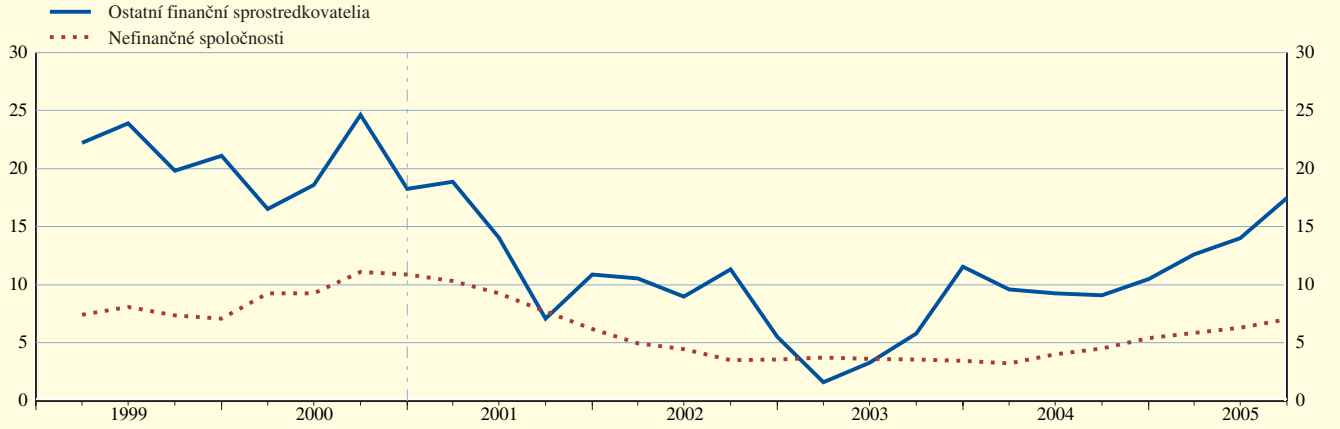
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

	Poisťovne a penzijné fondy		Ostatní finanční sprostredkovatelia[2)]		Nefinančné spoločnosti			
	Spolu	Do 1 roka	Spolu	Do 1 roka	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stav							
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,7	973,8	547,8	1 631,2
2005 Q1	58,2	39,7	561,3	351,1	3 189,5	983,8	554,7	1 650,9
Q2	63,8	43,9	581,5	362,9	3 281,9	1 025,1	564,1	1 692,7
2005 Júl	63,7	43,3	579,5	357,1	3 308,7	1 024,9	573,1	1 710,7
Aug.	64,4	42,7	572,6	349,2	3 294,3	1 001,1	571,0	1 722,3
Sep.	65,2	42,6	601,7	373,1	3 320,8	1 014,4	572,6	1 733,8
Okt.[(p)]	68,6	45,3	602,0	368,8	3 342,2	1 022,1	582,7	1 737,5
	Transakcie							
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,6	-7,9	15,9	94,7
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	162,9	23,2	31,2	108,5
2005 Q1	8,6	7,9	11,3	14,9	37,2	8,0	7,7	21,5
Q2	5,5	4,2	16,4	9,5	75,8	28,4	9,8	37,6
2005 Júl	-0,1	-0,6	-1,4	-5,5	27,7	0,3	9,1	18,3
Aug.	0,7	-0,5	-7,1	-7,8	-12,4	-22,8	-2,0	12,4
Sep.	0,7	-0,2	28,4	23,5	24,8	12,3	1,3	11,1
Okt.[(p)]	3,4	2,7	-2,2	-5,9	23,3	8,8	10,4	4,2
	Miera rastu							
2003 Dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 Dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,4	6,0	7,0
2005 Mar.	23,7	21,8	12,6	17,5	5,9	3,8	6,6	6,9
Jún	17,5	9,8	14,0	18,8	6,3	4,9	6,1	7,2
2005 Júl	11,3	3,1	15,0	19,1	6,8	5,3	7,0	7,7
Aug.	18,3	9,1	16,4	21,4	6,6	4,8	5,8	8,0
Sep.	22,7	12,6	17,5	23,0	7,0	5,3	5,9	8,5
Okt.[(p)]	23,5	15,0	15,6	19,0	7,1	5,2	7,5	8,1

G5 Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2) Táto kategória zahŕňa investičné fondy.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené[1)]

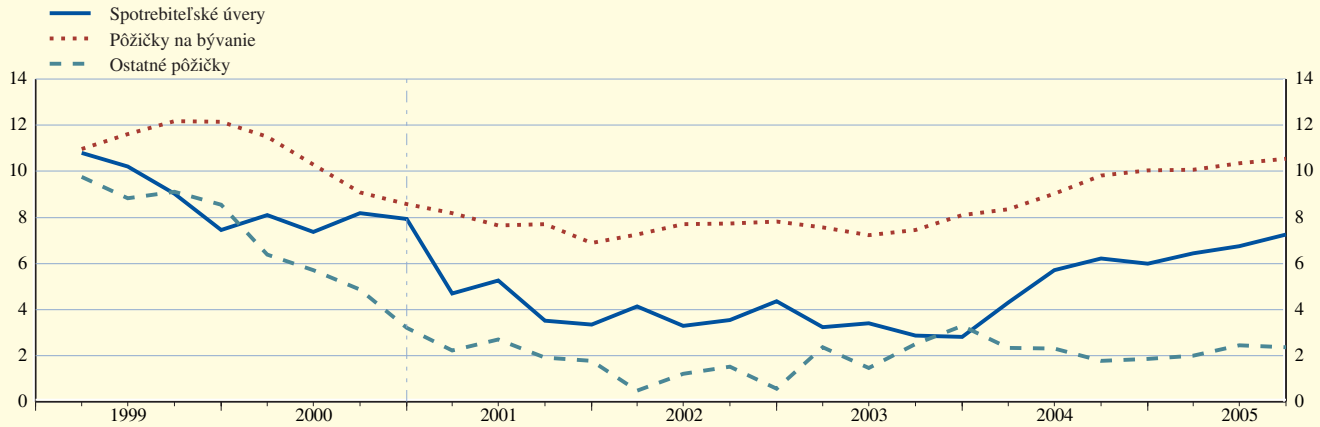
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Pôžičky domácnostiam[2)]

	Spolu	Spotrebiteľský úver				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stav												
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005 Q1	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,3	14,3	67,1	2 558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
Q2	3 991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2 737,2	14,8	66,2	2 656,1	716,8	149,9	101,0	465,9
2005 Júl	4 024,9	539,2	122,3	199,1	217,8	2 772,9	14,8	66,8	2 691,2	712,9	145,1	101,2	466,5
Aug.	4 048,3	540,6	123,2	198,8	218,6	2 795,1	14,6	67,2	2 713,3	712,6	143,5	101,3	467,8
Sep.	4 079,4	544,4	126,2	198,6	219,6	2 820,1	15,0	67,6	2 737,5	714,9	145,7	101,1	468,0
Okt.[p]	4 120,1	548,3	127,2	199,6	221,4	2 851,0	14,7	67,9	2 768,4	720,8	145,7	101,6	473,5
	Transakcie												
2003	211,6	13,3	8,4	6,3	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,0	-6,3	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005 Q1	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
Q2	101,4	16,2	4,2	6,0	6,0	73,2	0,5	0,5	72,2	12,0	5,8	0,5	5,6
2005 Júl	35,2	2,4	-1,8	1,9	2,3	35,9	0,0	0,5	35,3	-3,2	-4,6	0,2	1,2
Aug.	23,8	2,1	1,0	-0,3	1,3	22,1	-0,2	0,4	21,9	-0,3	-1,5	0,1	1,1
Sep.	31,1	3,9	2,7	0,1	1,1	25,4	0,4	0,5	24,5	1,7	1,8	-0,2	0,2
Okt.[p]	41,3	4,3	1,3	1,1	1,9	31,0	-0,2	0,3	31,0	5,9	-0,1	0,5	5,5
	Miera rastu												
2003 Dec.	6,4	2,8	8,1	3,6	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,3	-4,1	-5,0	8,5
2004 Dec.	7,9	6,0	6,3	4,8	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005 Mar.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,5	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
Jún	8,4	6,8	6,8	5,8	7,7	10,4	4,1	4,6	10,5	2,5	3,9	0,6	2,4
2005 Júl	8,5	6,8	6,3	6,0	7,9	10,6	5,4	4,7	10,8	2,2	3,3	0,9	2,1
Aug.	8,6	7,0	6,6	6,1	8,1	10,7	4,3	4,7	10,9	2,3	3,2	1,2	2,2
Sep.	8,6	7,3	8,2	6,0	7,9	10,5	5,7	4,9	10,7	2,4	2,8	1,2	2,5
Okt.[p]	9,0	7,8	9,6	6,2	8,2	10,8	0,9	4,8	11,1	3,2	3,4	0,7	3,7

G6 Pôžičky domácnostiam

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektora je založená na ESA 95.

2) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené[1)]

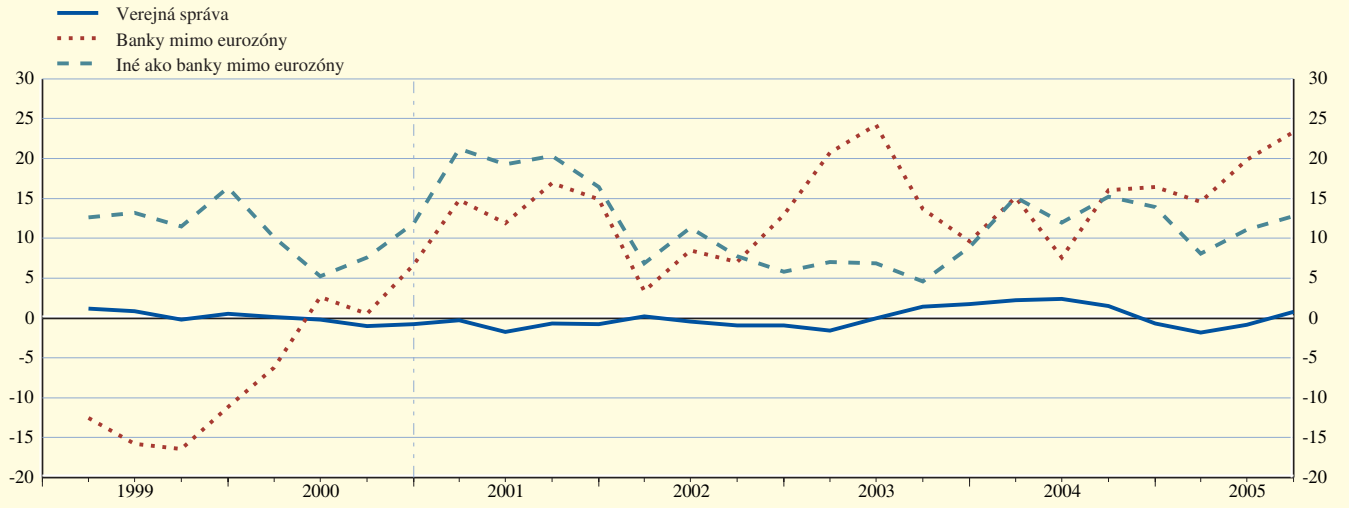
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

3. Pôžičky verejnej správe a nerezidentom eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky[2)]	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stav									
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,4	129,6	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	61,9	610,7
Q2	808,4	125,0	247,6	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3[(p)]	816,0	124,8	247,1	414,5	29,6	2 375,6	1 638,7	736,9	64,2	672,7
	Transakcie									
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 Q1	-5,5	-0,5	-4,2	0,4	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
Q2	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
Q3[(p)]	7,8	-0,1	-0,5	7,3	1,1	85,2	56,6	27,9	2,1	25,7
	Miera rastu									
2003 Dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 Dec.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Mar.	-1,8	-1,6	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
Jún	-0,8	-0,4	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sep. [(p)]	0,8	1,5	-2,4	5,0	-23,5	19,9	23,3	12,8	5,5	13,6

G7 Pôžičky verejnej správe a nerezidentom eurozóny

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektora je založená na ESA 95.

2) Pojem „banky“ sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobného typu ako PFI sídliace mimo eurozóny.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené[1)]

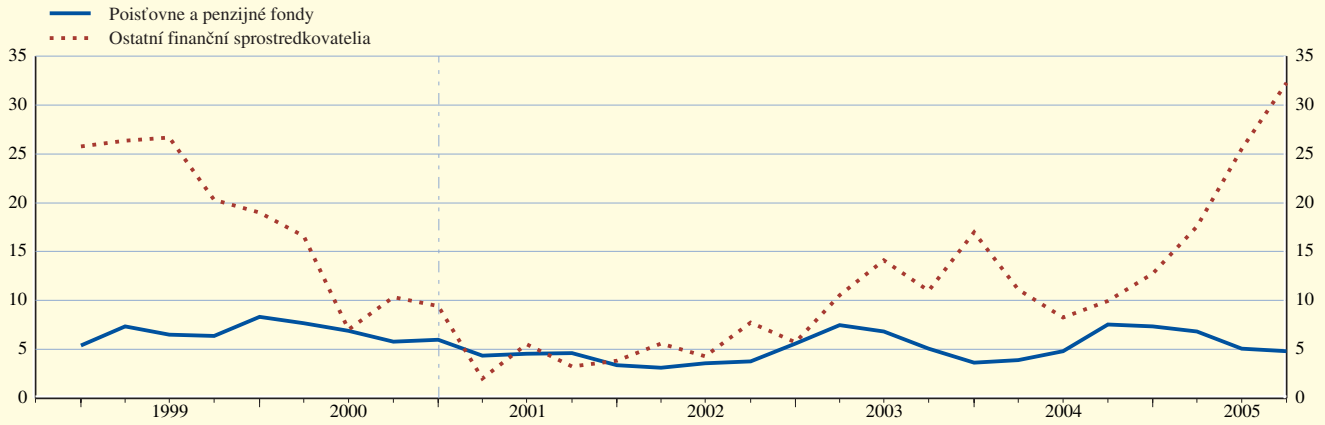
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

	Poisťovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostredkovatelia[2)]						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stav													
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005 Q1	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
Q2	595,7	61,1	48,4	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
2005 Jún	603,7	64,3	51,9	464,8	1,1	1,6	20,1	799,4	223,5	155,8	267,7	11,6	0,1	140,5
Aug.	604,1	59,1	50,8	466,1	1,1	1,6	25,4	797,4	217,2	157,4	268,1	11,4	0,1	143,2
Sep.	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	834,4	242,6	169,9	276,8	10,6	0,1	134,4
Okt.[p]	609,9	66,7	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	848,3	232,6	176,7	286,3	11,0	0,1	141,7
	Transakcie													
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005 Q1	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
Q2	-2,1	-5,4	-0,4	2,7	0,2	0,0	0,8	58,6	10,6	10,9	24,3	0,8	0,0	11,9
2005 Júl	8,1	3,3	3,5	1,8	-0,1	0,0	-0,4	10,4	-3,0	6,8	6,2	0,5	0,0	-0,2
Aug.	0,5	-5,2	-1,0	1,3	0,0	0,1	5,3	-2,1	-6,3	1,5	0,4	-0,3	0,0	2,7
Sep.	-1,4	0,9	-0,1	0,7	0,0	0,0	-2,9	36,4	25,2	12,2	8,6	-0,8	0,0	-8,8
Okt.[p]	7,0	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,7	-10,1	6,6	5,7	0,4	0,0	7,2
	Miera rastu													
2003 Dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 Dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005 Mar.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
Jún	5,1	1,6	15,6	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,5	16,5	14,3	48,2	50,1	-	21,0
2005 Júl	6,2	15,0	13,2	4,9	13,8	32,1	-8,3	27,3	19,8	18,8	47,5	56,2	-	18,6
Aug.	6,3	10,0	9,1	5,1	11,4	32,6	13,8	28,3	23,1	15,9	44,2	55,2	-	25,2
Sep.	4,8	-2,7	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	32,3	27,3	32,6	45,9	46,2	-	18,8
Okt.[p]	5,0	13,4	-2,1	4,6	22,1	2,8	5,5	28,5	22,8	24,4	47,2	45,9	-	14,6

G8 Vklady finančných sprostredkovateľov

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2) Táto kategória zahŕňa investičné fondy.

2.5 Vklady v PFI - podrobne členené[1)]

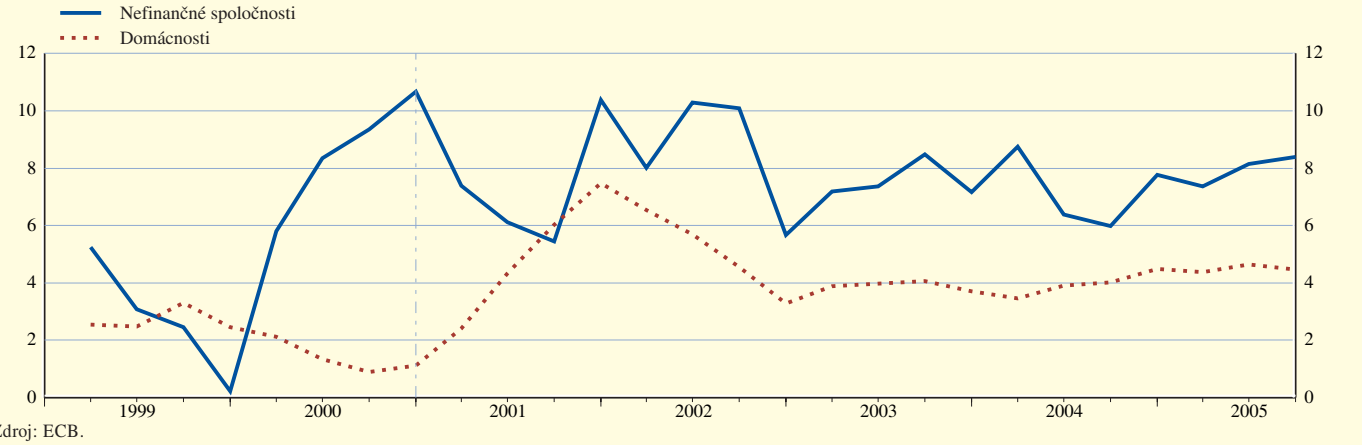
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti							Domácnosti[2)]						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stav													
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,6	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005 Q1	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 177,0	1 409,1	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
Q2	1 133,6	721,8	274,7	71,9	41,6	1,5	22,1	4 246,6	1 629,9	511,2	630,8	1 336,3	87,2	51,2
2005 Júl	1 134,2	719,8	279,0	70,8	42,2	1,4	21,1	4 265,3	1 643,0	512,8	630,0	1 339,5	86,4	53,6
Aug.	1 138,7	715,3	287,3	70,7	41,8	1,3	22,3	4 238,4	1 610,4	515,6	630,2	1 342,3	85,5	54,4
Sep.	1 152,0	719,1	296,7	68,7	43,9	1,2	22,4	4 246,3	1 626,9	515,0	627,1	1 341,9	83,9	51,6
Okt.[p]	1 168,9	734,4	302,5	65,5	44,5	1,2	20,8	4 247,7	1 630,4	516,4	626,4	1 339,8	83,4	51,2
	Transakcie													
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005 Q1	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
Q2	33,4	40,9	-7,1	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,4	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
2005 Júl	0,9	-1,8	4,4	-1,1	0,6	-0,2	-1,0	19,0	13,2	1,8	-0,8	3,2	-0,8	2,5
Aug.	6,0	-3,4	8,7	0,0	-0,4	-0,1	1,3	-26,7	-32,6	2,8	0,2	2,9	-1,0	0,8
Sep.	12,4	3,4	8,9	-2,0	2,0	0,0	0,1	7,2	16,3	-0,9	-3,2	-0,5	-1,5	-2,9
Okt.[p]	20,8	15,4	5,8	0,7	0,6	0,0	-1,6	1,4	4,0	1,0	-0,7	-2,1	-0,5	-0,3
	Miera rastu													
2003 Dec.	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 Dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 Mar.	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
Jún	8,2	10,6	4,6	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
2005 Júl	8,3	11,7	4,1	1,1	14,9	-17,5	-20,5	4,8	8,3	-0,9	2,6	4,7	0,1	2,0
Aug.	8,8	11,7	7,1	1,0	12,5	-24,5	-22,5	4,5	7,8	0,0	2,3	4,7	-0,9	-0,3
Sep.	8,4	9,0	10,6	-1,7	16,5	-26,5	-12,6	4,5	7,9	0,4	1,8	4,6	-2,4	-4,0
Okt.[p]	9,7	12,7	6,9	0,2	18,2	-28,2	-19,9	4,0	7,1	0,9	1,2	4,2	-3,5	-5,8

G9 Vklady nefinančných spoločností a domácností

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené[1)]

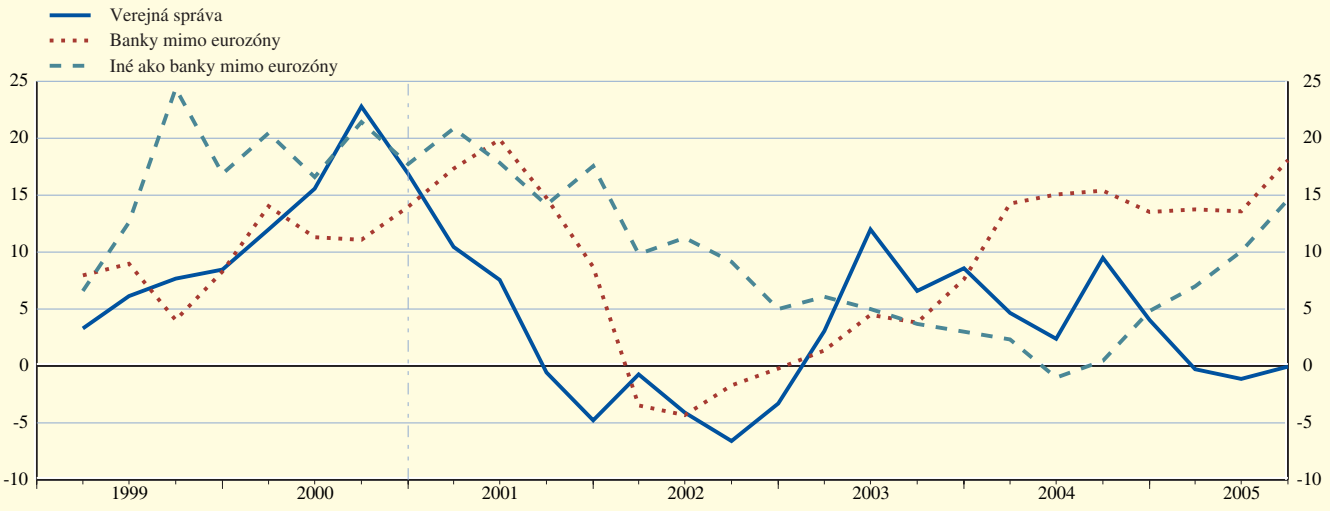
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky[2)]	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stav									
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005 Q1	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0
Q2	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2 784,9	2 034,1	750,8	118,6	632,3
Q3[(p)]	286,8	134,6	35,9	71,4	44,9	2 904,9	2 109,8	795,1	124,3	670,8
	Transakcie									
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 Q1	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
Q2	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
Q3[(p)]	-1,6	-0,8	0,9	1,8	-3,5	120,3	76,3	44,0	5,7	38,3
	Miera rastu									
2003 Dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 Dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 Mar.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
Jún	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
Sep.[(p)]	-0,1	-8,3	14,0	8,1	5,2	17,1	18,0	14,6	17,8	14,0

G10 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému, klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2) Pojem „banky" sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobného typu ako PFI sídliacich mimo eurozóny.

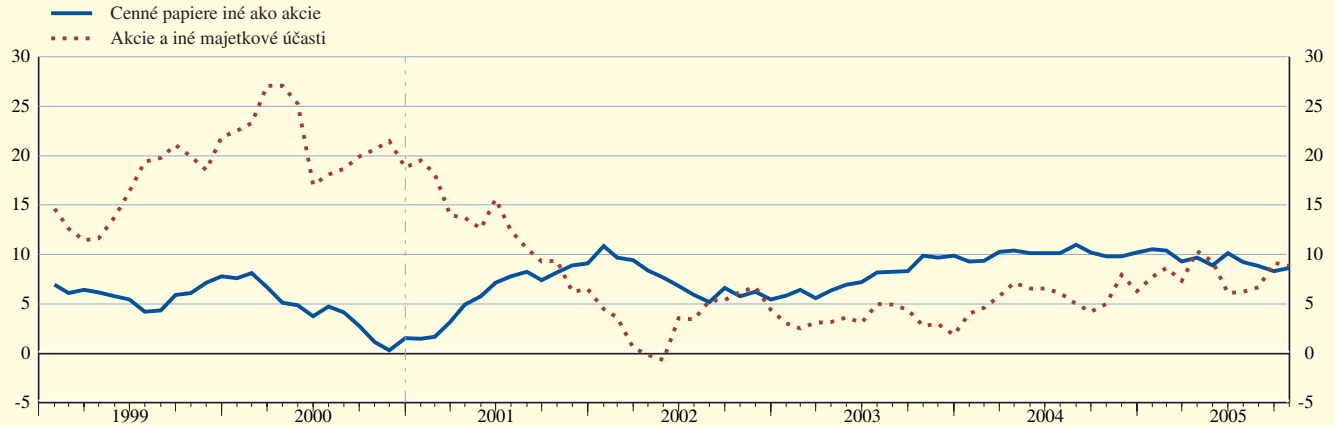
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobné členenie[1)]

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1 158,1	286,4	656,4	215,2
2005 Q1	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
Q2	4 269,0	1 435,8	67,7	1 368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1 234,8	295,1	704,2	235,5
2005 Júl	4 272,4	1 444,3	67,2	1 362,8	15,9	486,8	19,7	875,8	1 241,2	303,0	696,8	241,3
Aug.	4 281,3	1 443,0	67,3	1 355,0	16,1	484,7	20,5	894,6	1 241,5	303,6	695,9	242,0
Sep.	4 271,4	1 442,5	67,8	1 343,7	16,7	484,9	19,6	896,2	1 256,9	297,1	715,5	244,4
Okt.[p]	4 315,9	1 443,2	69,7	1 357,2	16,9	498,1	22,3	908,4	1 258,4	296,9	723,2	238,3
	Transakcie											
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005 Q1	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
Q2	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	4,8	25,4	-15,7
2005 Júl	9,6	8,3	0,1	-2,3	0,4	-1,6	1,0	3,7	-0,1	3,9	-8,3	4,3
Aug.	7,1	-2,1	0,1	-8,7	0,2	-2,5	0,7	19,5	-1,9	0,1	-1,8	-0,3
Sep.	-14,0	-1,2	0,0	-9,8	0,4	0,0	-0,9	-2,5	8,1	-2,7	11,6	-0,7
Okt.[p]	49,8	3,6	1,8	15,1	0,3	13,7	2,6	12,7	2,4	0,2	8,5	-6,3
	Miera rastu											
2003 Dec.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 Dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 Mar.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
Jún	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,3	6,5	11,6
2005 Júl	9,2	10,5	9,4	1,5	-6,7	12,2	15,9	19,7	6,2	3,4	6,7	8,6
Aug.	8,9	9,9	7,3	0,9	-2,9	11,7	21,7	19,9	6,7	3,9	8,1	6,3
Sep.	8,3	9,1	5,8	-0,1	2,9	12,3	10,3	20,3	9,1	4,7	10,1	12,4
Okt.[p]	8,6	7,7	8,3	1,6	-19,2	14,8	22,3	19,7	8,8	4,7	10,9	8,2

G11 Držba cenných papierov PFI

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI[1)]
(mld. EUR)

1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam[2)]

	Spotrebiteľské úvery				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,2	-2,8	-0,3	-4,1
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005 Q1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
Q2	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
2005 Júl	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
Aug.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
Sep.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
Okt.[p]	-0,3	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2

2. Odpisy/zníženia pôžičiek nefinančným spoločnostiam a nerezidentom eurozóny

	Nefinančné spoločnosti				Nerezidenti eurozóny		
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005 Q1	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
Q2	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
2005 Júl	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
Aug.	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Sep.	-0,8	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
Okt.[p]	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0

3. Precenenia cenných papierov v držbe PFI

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005 Q1	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
Q2	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
2005 Júl	-3,1	-0,1	0,0	-3,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	5,0	1,0	2,4	1,6
Aug.	1,0	0,2	0,1	0,9	0,0	0,1	0,1	-0,5	2,3	0,2	1,0	1,0
Sep.	-1,0	0,1	0,1	-1,5	0,0	0,2	-0,1	0,3	6,9	0,6	3,5	2,7
Okt.[p]	-3,6	-1,0	-0,1	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-0,7	-0,9	-0,3	-0,8	0,2

Zdroj: ECB.
1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.
2) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien[1)]

(% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

1. Vklady

	PFI[2)]							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR[3)]	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR[3)]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidenti eurozóny													
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 Q1	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	4 793,2	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 056,3	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Q3[(p)]	4 791,2	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 122,3	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
	Nerezidenti eurozóny													
2003	1 580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 Q1	1 935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
Q2	2 034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
Q3[(p)]	2 109,8	46,7	53,3	35,0	2,5	3,0	9,5	795,1	52,3	47,7	30,6	1,8	2,2	10,0

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Stav vo všetkých menách	EUR[3)]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 Q1	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
Q2	3 942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
Q3[(p)]	3 994,0	81,8	18,2	9,2	1,9	1,9	3,1

Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov je založená na ESA 95.

2) Pre nerezidentov eurozóny sa pojem „PFI“ týka inštitúcií podobného typu ako sú PFI eurozóny.

3) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien[1]

(% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

3. Pôžičky

	PFI[2]							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR[3]	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR[3]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidenti eurozóny													
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 Q1	4 575,4	-	-	-	-	-	-	8 475,9	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
Q2	4 529,4	-	-	-	-	-	-	8 726,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
Q3[p]	4 551,4	-	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,4
	Nerezidenti eurozóny													
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 Q1	1 463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
Q2	1 582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
Q3[p]	1 638,7	49,3	50,7	30,1	4,3	2,0	9,6	736,9	39,8	60,2	43,0	1,6	3,9	8,3

4. Držba cenných papierov iných ako akcií

	Vydané PFI[2]							Vydané inými ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR[3]	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR[3]	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Vydané rezidentmi eurozóny													
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 Q1	1 455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1 839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
Q2	1 503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
Q3[p]	1 510,3	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 864,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,4
	Vydané nerezidentmi eurozóny													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 Q1	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
Q2	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
Q3[p]	404,9	49,6	50,4	29,1	0,8	0,5	17,1	491,3	40,2	59,8	35,4	7,3	0,8	10,6

Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikáciasektorov je založená na ESA 95.

2) Pre nerezidentov eurozóny sa pojem „PFI“ týka inštitúcií podobného typu ako sú PFI eurozóny.

3) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny[1)]

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií			Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
			Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 Q1	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
Q2	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
Q3	3 392,8	246,7	1 472,8	72,1	1 400,6	1 095,3	281,0	144,4	152,6
Q4	3 509,0	240,1	1 497,6	71,9	1 425,7	1 157,8	293,7	146,9	172,9
2005 Q1	3 714,2	265,5	1 561,6	72,8	1 488,9	1 226,1	316,9	151,1	193,0
Q2[p]	3 929,2	272,1	1 642,1	83,3	1 558,8	1 294,5	346,5	154,7	219,3

2. Pasíva

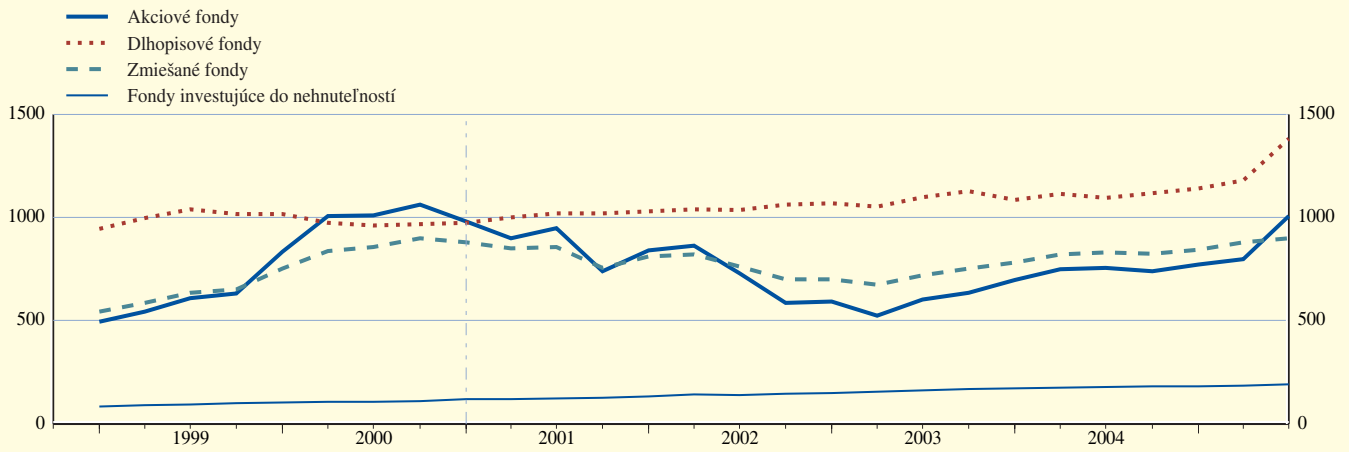
	Spolu	Prijaté vklady a pôžičky	Akcie investičných fondov	Ostatné pasíva
	1	2	3	4
2004 Q1	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
Q2	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
Q3	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
Q4	3 509,0	48,5	3 322,4	138,2
2005 Q1	3 714,2	56,0	3 483,8	174,4
Q2[p]	3 929,2	53,3	3 683,6	192,2

3. Celkové aktíva/pasíva v členení podľa investičnej stratégie a typu investora

	Spolu	Fondy podľa investičnej stratégie					Fondy podľa typu investora	
		Akciové fondy	Dlhopisové fondy	Zmiešané fondy	Fondy investujúce do nehnuteľností	Ostatné fondy	Všeobecné verejné fondy	Špeciálne fondy
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004 Q1	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
Q2	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
Q3	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
Q4	3 509,0	772,4	1 140,9	844,4	182,3	568,9	2 588,3	920,7
2005 Q1	3 714,2	797,8	1 179,9	880,9	186,2	669,5	2 759,1	955,1
Q2[p]	3 929,2	1 007,1	1 381,9	898,7	191,2	450,3	2 929,7	999,5

G12 Celkové aktíva investičných fondov

(mld. EUR)



Zdroj: ECB.

1) Iné ako podielové fondy peňažného trhu. Údaje sa týkajú krajín eurozóny okrem Írska. Ďalšie podrobnosti vo Všeobecných poznámkach.

2.10 Aktíva investičných fondov eurozóny v členení podľa investičnej stratégie a typu investora

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Fondy podľa investičnej stratégie

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií			Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
			Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Akciové fondy								
2004 Q1	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
Q2	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
Q3	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
Q4	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005 Q1	797,8	31,2	33,9	3,7	30,2	675,5	28,9	-	28,2
Q2(p)	1 007,1	41,4	38,8	4,0	34,8	862,5	33,4	-	31,0
	Dlhopisové fondy								
2004 Q1	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
Q2	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
Q3	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
Q4	1 140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005 Q1	1 179,9	90,3	964,5	41,2	923,3	36,4	26,0	-	62,6
Q2(p)	1 381,9	101,7	1 130,5	53,4	1 077,1	35,4	30,0	-	84,3
	Zmiešané fondy								
2004 Q1	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
Q2	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
Q3	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
Q4	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005 Q1	880,9	55,9	358,7	20,7	338,0	290,7	124,8	0,1	50,6
Q2(p)	898,7	59,8	385,7	19,5	366,2	255,1	134,2	0,2	63,6
	Fondy investujúce do nehnuteľností								
2004 Q1	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
Q2	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
Q3	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
Q4	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005 Q1	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3
Q2(p)	191,2	13,0	7,6	0,7	6,9	1,0	7,0	154,3	8,4

2. Fondy podľa typu investora

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií	Držba akcií/ iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
	1	2	3	4	5	6	7
	Všeobecné verejné fondy						
2004 Q1	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
Q2	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
Q3	2 495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
Q4	2 588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005 Q1	2 759,1	223,4	1 045,4	979,8	240,2	130,7	139,5
Q2(p)	2 929,7	228,1	1 110,0	1 036,4	259,2	133,7	162,5
	Špeciálne fondy						
2004 Q1	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
Q2	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
Q3	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
Q4	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005 Q1	955,1	42,1	516,2	246,2	76,7	20,4	53,5
Q2(p)	999,5	43,9	532,1	258,2	87,3	21,0	56,8

Zdroj: ECB.

3 FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Hlavné finančné aktíva nefinančných sektorov

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

	Spolu	Obeživo a vklady									Memo: vklady subjektov iných ako banky v bankách mimo eurozóny
		Spolu	Obeživo	Vklady nefinančných sektorov iných ako ústredná štátna správa v PFI					Vklady ústrednej štátnej správy v PFI eurozóny	Vklady v spoločnostiach iných ako PFI[1]	
				Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou	S výpovednou lehotou	Repo obchody			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2004 Q1	15 701,6	5 920,1	350,8	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	204,8	396,7
Q2	15 963,4	6 056,9	372,3	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	197,0	397,2
Q3	16 026,8	6 081,9	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	210,0	394,9
Q4	16 361,8	6 241,7	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	230,7	386,8
2005 Q1	16 670,2	6 257,7	408,4	5 433,3	2 174,8	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	228,5	428,7
Q2[p]	17 136,1	6 424,4	430,8	5 550,8	2 448,7	1 553,4	1 471,1	77,7	211,5	231,3	.
	Transakcie										
2004 Q1	146,5	27,8	-1,6	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,3	44,2
Q2	295,2	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	0,0
Q3	118,5	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	1,7
Q4	152,0	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,7	4,4
2005 Q1	154,1	15,4	-5,2	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	35,1
Q2[p]	298,3	160,3	22,3	111,1	110,6	-9,6	11,0	-0,9	24,1	2,8	.
	Miera rastu										
2004 Q1	4,4	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	8,0	26,1
Q2	4,7	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	21,9
Q3	4,6	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,5
Q4	4,6	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	14,5
2005 Q1	4,6	6,0	16,4	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	10,4
Q2[p]	4,5	6,2	15,7	5,5	9,0	1,9	4,9	-2,1	-5,5	18,1	.

	Cenné papiere iné ako akcie			Akcie[2]				Poistno-technické rezervy		
	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Kótované akcie	Akcie podielových fondov	Akcie/podiely podielových fondov peňažného trhu	Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poistné a rezervy na neuhradené nároky
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
	Stav									
2004 Q1	1 894,8	157,0	1 737,8	3 917,4	1 957,7	1 959,7	419,6	3 969,3	3 595,4	373,9
Q2	1 918,4	174,2	1 744,2	3 967,6	2 014,3	1 953,3	423,1	4 020,4	3 642,0	378,4
Q3	1 931,5	172,8	1 758,7	3 926,8	1 977,7	1 949,2	423,7	4 086,5	3 704,4	382,2
Q4	1 904,7	160,5	1 744,2	4 056,2	2 094,3	1 961,9	406,6	4 159,2	3 774,6	384,6
2005 Q1	1 938,4	161,6	1 776,8	4 204,1	2 191,6	2 012,5	414,9	4 270,1	3 876,6	393,5
Q2[p]	2 016,1	167,9	1 848,2	4 321,9	2 250,2	2 071,7	416,2	4 373,7	3 976,7	397,0
	Transakcie									
2004 Q1	13,1	8,5	4,6	37,4	6,7	30,8	15,1	68,2	58,6	9,6
Q2	40,2	17,5	22,6	58,2	56,5	1,7	-0,4	57,7	53,2	4,4
Q3	16,1	0,1	16,0	10,9	7,1	3,8	-2,0	62,1	58,3	3,8
Q4	-21,2	-16,1	-5,2	-56,2	-45,1	-11,0	-15,5	60,9	58,4	2,5
2005 Q1	33,9	-0,2	34,1	31,1	-0,3	31,4	8,8	73,7	64,8	8,9
Q2[p]	50,6	5,3	45,3	25,8	2,5	23,2	5,2	61,6	57,8	3,8
	Miera rastu									
2004 Q1	-1,2	-1,9	-1,1	3,6	1,8	5,1	3,0	6,6	6,7	5,3
Q2	2,5	15,9	1,3	3,3	3,6	3,0	1,8	6,3	6,4	5,1
Q3	2,6	10,2	1,9	2,4	2,8	2,0	0,7	6,2	6,4	5,0
Q4	2,6	6,9	2,2	1,3	1,3	1,3	-0,7	6,4	6,5	5,6
2005 Q1	3,6	0,8	3,9	1,1	0,9	1,3	-2,2	6,4	6,5	5,2
Q2[p]	4,1	-6,3	5,2	0,3	-1,8	2,4	-0,8	6,4	6,6	5,0

Zdroj: ECB.

1) Zahŕňa vklady ústrednej štátnej správy eurozóny (S.1311 v ESA), ostatných finančných sprostredkovateľov (S.123 v ESA) a poisťovní a penzijných fondov (S.125 v ESA 95).

2) Bez nekótovaných akcií.

3.2 Hlavné pasíva nefinančných sektorov

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

	Spolu	Pôžičky prijaté od PFI a ostatných finančných spoločností eurozóny											Memo: pôžičky prijaté od bánk mimo eurozóny subjektmi inými ako banky
		Spolu		Verejná správa			Nefinančné spoločnosti			Domácnosti[1]			
			Prijaté od PFI eurozóny	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stav												
2004 Q1	17 078,1	8 570,8	7 463,0	938,9	86,1	852,8	3 693,0	1 178,2	2 514,8	3 938,9	280,1	3 658,8	338,5
Q2	17 275,4	8 714,2	7 593,6	932,8	91,5	841,3	3 736,5	1 187,8	2 548,7	4 044,9	291,9	3 753,0	335,8
Q3	17 388,4	8 795,1	7 671,3	928,5	90,1	838,4	3 740,4	1 171,5	2 568,9	4 126,1	289,5	3 836,6	309,1
Q4	17 755,2	8 919,0	7 794,7	927,9	80,9	847,0	3 781,8	1 193,6	2 588,2	4 209,4	294,6	3 914,8	317,9
2005 Q1	18 121,0	9 008,9	7 878,6	924,3	77,5	846,8	3 812,5	1 192,7	2 619,8	4 272,1	294,6	3 977,5	331,8
Q2	18 636,0	9 214,5	8 103,4	923,8	82,4	841,5	3 905,3	1 240,6	2 664,7	4 385,3	305,1	4 080,3	.
	Transakcie												
2004 Q1	205,5	51,5	74,3	3,9	3,9	0,0	-8,8	-3,7	-5,1	56,4	-4,3	60,7	66,7
Q2	266,1	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,6	69,8	16,7	53,0	89,6	8,6	81,1	-2,8
Q3	153,9	78,5	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,0	-16,8	16,8	83,8	-1,9	85,7	-23,3
Q4	114,7	141,7	139,6	1,8	-9,2	11,0	56,0	24,8	31,2	83,9	6,3	77,6	18,5
2005 Q1	232,6	89,6	87,9	-4,3	-3,4	-0,9	28,9	5,4	23,5	65,1	1,0	64,1	31,6
Q2	307,6	187,4	178,1	-1,1	4,9	-5,9	79,7	32,3	47,4	108,8	10,8	97,9	.
	Miera rastu												
2004 Q1	4,4	4,5	4,7	1,7	25,6	-0,4	2,0	-1,6	3,8	7,6	-0,8	8,3	35,4
Q2	4,4	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,7	2,4	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,7	33,6
Q3	4,5	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	3,9	8,3	1,9	8,8	14,2
Q4	4,4	4,9	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,0	8,5	22,2
2005 Q1	4,5	5,4	6,0	-1,8	-10,0	-1,0	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	7,1
Q2	4,7	5,7	6,5	-0,9	-10,0	0,0	4,4	3,8	4,7	8,4	5,5	8,7	.

	Cenné papiere iné ako akcie emitované							Kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami	Vklady ústrednej štátnej správy	Rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností
	Spolu	Verejná správa			Nefinančné spoločnosti					
		Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Stav									
2004 Q1	5 193,5	4 566,5	594,7	3 971,9	627,0	214,3	412,7	2 834,5	189,0	290,3
Q2	5 242,9	4 599,4	618,5	3 980,9	643,5	228,3	415,2	2 843,1	181,9	293,4
Q3	5 338,8	4 688,3	620,1	4 068,2	650,4	224,7	425,8	2 763,8	194,0	296,6
Q4	5 342,4	4 698,1	587,6	4 110,5	644,3	216,4	427,9	2 980,4	213,5	299,9
2005 Q1	5 459,1	4 802,6	597,0	4 205,6	656,5	231,7	424,8	3 138,4	212,0	302,7
Q2	5 660,3	4 992,6	618,0	4 374,6	667,7	237,0	430,7	3 240,5	214,7	306,0
	Transakcie									
2004 Q1	140,6	145,3	40,1	105,2	-4,7	14,0	-18,7	3,0	7,3	3,0
Q2	118,1	98,4	23,3	75,1	19,7	14,1	5,6	1,8	-7,1	3,1
Q3	53,2	45,0	3,4	41,6	8,1	-2,6	10,8	6,8	12,1	3,2
Q4	-52,7	-44,2	-32,7	-11,6	-8,5	-7,5	-1,0	2,3	19,4	4,0
2005 Q1	135,8	119,8	7,9	111,9	16,0	16,7	-0,8	4,7	-0,2	2,8
Q2	115,6	110,6	22,2	88,4	5,0	4,8	0,2	-1,4	2,6	3,4
	Miera rastu									
2004 Q1	5,5	5,6	10,4	4,9	4,8	13,8	0,8	1,0	7,5	4,9
Q2	5,4	5,7	7,2	5,5	3,5	15,9	-2,1	0,4	4,8	4,8
Q3	5,7	5,8	9,0	5,3	5,2	12,9	1,5	0,5	11,3	4,8
Q4	5,2	5,6	6,2	5,5	2,3	9,1	-0,8	0,5	17,5	4,7
2005 Q1	4,9	4,8	0,3	5,5	5,6	9,7	3,5	0,6	12,8	4,5
Q2	4,8	5,0	0,1	5,8	3,2	5,0	2,2	0,4	18,7	4,6

Zdroj: ECB.

1) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

3.3 Hlavné finančné aktíva a pasíva poisťovní a penzijných fondov

(mld. EUR a ročná miera rastu; stav ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

	Hlavné finančné aktíva											
	Spolu	Vklady v PFI eurozóny					Pôžičky			Cenné papiere iné ako akcie		
		Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou	S výpovednou lehotou	Repo obchody	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2004 Q1	4 017,2	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	354,2	63,5	290,7	1 607,6	64,7	1 543,0
Q2	4 038,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,6	61,8	285,8	1 612,8	65,7	1 547,1
Q3	4 100,9	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,2	64,6	288,6	1 656,5	65,3	1 591,1
Q4	4 195,6	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	332,7	57,4	275,3	1 715,4	66,0	1 649,4
2005 Q1	4 329,2	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,1	59,3	275,9	1 765,7	66,2	1 699,5
Q2	4 454,6	595,7	61,1	511,4	2,7	20,5	324,5	57,6	266,9	1 832,2	67,2	1 765,0
	Transakcie											
2004 Q1	80,2	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	1,2	1,9	-0,8	47,2	1,0	46,2
Q2	30,4	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,6	-1,7	-4,9	26,2	1,0	25,3
Q3	54,8	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,8	2,7	28,3	-0,5	28,8
Q4	51,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,6	-7,3	-13,3	50,3	0,5	49,8
2005 Q1	94,9	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	0,2	1,9	-1,7	52,2	-0,1	52,2
Q2	50,1	-2,1	-5,4	2,3	0,2	0,8	-10,8	-1,7	-9,2	39,0	0,1	38,9
	Miera rastu											
2004 Q1	7,1	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	3,3	6,8	2,5	10,5	8,2	10,6
Q2	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,3	0,6	10,4	4,4	10,6
Q3	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,1	7,4	1,0	10,2	1,6	10,5
Q4	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-6,9	-5,6	9,8	3,2	10,1
2005 Q1	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,0	-6,8	-5,9	9,8	1,4	10,1
Q2	6,2	5,1	1,6	5,7	23,9	-3,0	-7,4	-6,9	-7,5	10,5	0,0	11,0

	Hlavné finančné aktíva					Hlavné pasíva						
	Akcie[1]				Vopred zaplatené poistné a rezervy na neuhradené nároky	Spolu	Pôžičky prijaté od PFI eurozóny a ostatných finančných spoločností		Cenné papiere iné ako akcie	Kótované akcie	Poistno-technické rezervy		
	Spolu	Kótované akcie	Akcie podielových fondov	Akcie/podiely podielových fondov peňažného trhu			Spolu	Od PFI eurozóny			Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poistné a rezervy na neuhradené nároky
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Stav												
2004 Q1	1 363,7	657,2	706,5	66,0	134,4	4 176,1	84,5	46,3	23,8	191,3	3 876,5	3 292,5	584,0
Q2	1 376,7	661,9	714,8	65,8	135,6	4 232,5	89,0	53,7	24,4	193,9	3 925,1	3 335,8	589,3
Q3	1 380,0	656,6	723,5	65,1	137,7	4 292,2	90,7	52,5	23,1	186,4	3 992,0	3 396,3	595,7
Q4	1 425,5	687,6	737,8	70,3	138,8	4 370,8	79,5	48,6	23,8	207,8	4 059,8	3 461,9	597,9
2005 Q1	1 488,9	715,0	773,9	70,3	142,4	4 512,2	90,0	58,2	23,7	220,2	4 178,3	3 564,1	614,2
Q2	1 557,6	745,6	812,0	90,4	144,6	4 626,6	92,7	63,8	23,9	223,6	4 286,4	3 674,2	612,2
	Transakcie												
2004 Q1	13,5	-3,8	17,3	-0,9	3,7	79,1	9,2	10,8	0,6	0,8	68,5	55,2	13,3
Q2	2,4	-3,2	5,6	-0,5	1,2	60,1	4,2	7,0	0,6	0,1	55,3	50,0	5,2
Q3	10,5	5,2	5,4	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,2	5,5
Q4	10,7	3,4	7,3	5,3	1,2	43,4	-10,9	-3,6	0,5	0,1	53,7	50,3	3,3
2005 Q1	26,5	6,4	20,1	0,1	3,5	83,9	9,6	8,6	0,4	-0,1	74,0	61,2	12,8
Q2	21,3	1,9	19,3	6,8	2,8	63,7	2,7	5,5	0,1	0,5	60,3	56,0	4,3
	Miera rastu												
2004 Q1	6,0	3,3	8,4	6,7	0,1	6,7	8,5	8,5	27,1	8,3	6,5	6,8	4,9
Q2	3,8	1,0	6,5	-2,0	-0,5	6,1	3,3	18,8	25,7	3,5	6,2	6,5	4,5
Q3	3,9	1,1	6,6	3,7	-0,1	6,1	6,1	17,5	12,4	4,8	6,2	6,5	4,4
Q4	2,8	0,3	5,3	5,0	6,3	6,1	5,6	36,9	2,3	1,6	6,3	6,6	4,8
2005 Q1	3,7	1,8	5,4	6,5	6,0	6,0	5,4	23,7	1,3	1,1	6,3	6,6	4,6
Q2	5,0	2,6	7,3	17,6	7,1	6,0	3,5	17,6	-0,8	1,3	6,3	6,7	4,4

Zdroj: ECB.

1) Bez nekótovaných akcií.

3.4 Ročné úspory, investície a financovanie

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

1. Všetky sektory eurozóny

	Čistá tvorba nefinančných aktív					Čistá tvorba finančných aktív							
	Spolu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Spotreba fixného kapitálu (-)	Zmena zásob[1]	Nevyrobené aktíva	Spolu	Menové zlato a SDR	Obeživo a vklady	Cenné papiere iné ako akcie[2]	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy	Ostatné investície (čisté)[3]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	403,1	1 203,4	-823,6	23,2	0,3	2 812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1 050,4	219,6	48,0
1999	444,7	1 293,4	-863,7	14,8	0,2	3 360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1 155,7	264,3	27,8
2000	492,4	1 396,5	-913,1	17,3	-8,2	3 414,1	-2,3	372,2	346,1	793,0	1 582,0	255,1	68,1
2001	461,8	1 452,1	-973,6	-18,8	2,1	2 893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0
2002	407,2	1 442,1	-1 004,8	-31,3	1,1	2 591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3
2003	431,5	1 471,3	-1 033,2	-7,1	0,5	2 835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3
2004	492,0	1 538,9	-1 069,5	23,0	-0,5	3 087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3

	Zmeny čistého imania[4]				Čistý výskyt pasív					
	Spolu	Hrubé úspory	Spotreba fixného kapitálu (-)	Čisté prijaté kapitálové transfery	Spolu	Obeživo a vklady	Cenné papiere iné ako akcie[2]	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1998	497,3	1 299,1	-823,6	21,9	2 718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6
1999	509,8	1 352,0	-863,7	21,5	3 295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6
2000	527,7	1 419,4	-913,1	21,4	3 379,4	527,6	477,2	876,0	1 238,0	260,3
2001	496,4	1 449,4	-973,6	20,6	2 859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	263,2
2002	496,2	1 480,9	-1 004,8	20,1	2 502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1
2003	483,9	1 486,1	-1 033,2	31,1	2 783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4
2004	550,0	1 592,2	-1 069,5	27,2	3 029,9	1 045,9	638,0	525,7	562,0	262,2

2. Nefinančné spoločnosti

	Čistá tvorba nefinančných aktív			Čistá tvorba finančných aktív					Zmeny čistého imania[4]		Čistý výskyt pasív			
	Spolu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Spotreba fixného kapitálu (-)	Spolu	Obeživo a vklady	Cenné papiere iné ako akcie[2]	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti	Spolu	Hrubé úspory	Spolu	Cenné papiere iné ako akcie[2]	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	990,7	72,5	68,9	246,5	550,3	83,3	556,7	1 218,1	66,9	623,6	515,9
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Domácnosti[5]

	Čistá tvorba nefinančných aktív			Čistá tvorba finančných aktív					Zmeny čistého imania[4]		Čistý výskyt pasíva		Memo:	
	Spolu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Spotreba fixného kapitálu (-)	Spolu	Obeživo a vklady	Cenné papiere iné ako akcie[2]	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy	Spolu	Hrubé úspory	Spolu	Pôžičky	Disponibilný príjem	Koeficient hrubých úspor[6]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3 971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4 116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	445,0	76,9	46,4	129,1	249,1	418,9	608,4	227,1	225,2	4 337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4 630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4 789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4 953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5 112,5	14,7

Zdroj: ECB.
1) Vrátane čistého prírastku cenností.
2) Bez finančných derivátov.
3) Finančné deriváty, ostatné pohľadávky/záväzky a štatistické diskrepancie.
4) Vznikajú z úspor a čistých prijatých kapitálových transferov, po zrážke spotreby fixného kapitálu (-).
5) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.
6) Hrubé úspory v % disponibilného príjmu.

4 FINANČNÉ TRHY

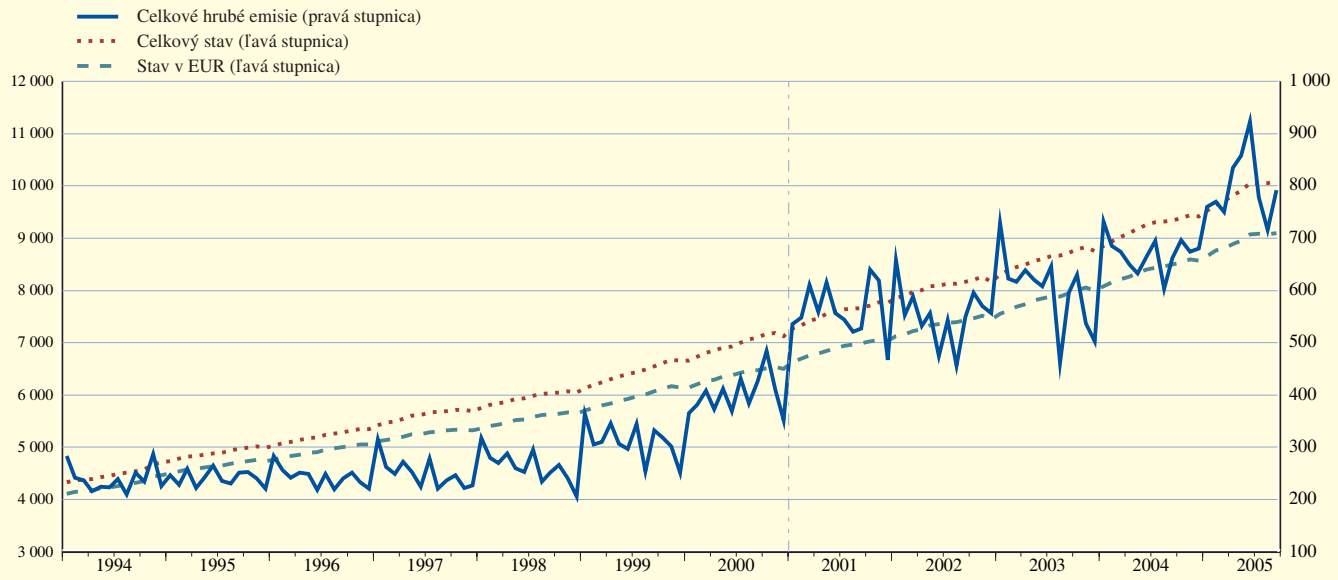
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(mld. EUR a miera rastu za obdobie; sezónne očistené; transakcie počas mesiaca a stav ku koncu obdobia; nominálne hodnoty)

	Spolu v EUR[1]			Emisie rezidentov eurozóny								
				V EUR			Vo všetkých menách					
	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu	Sezónne očistené[2]	
											Čisté emisie	6-mesačná miera rastu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Spolu											
2004 Sep.	9 911,7	725,3	108,8	8 502,7	627,7	40,5	9 348,6	661,4	39,9	7,0	40,5	6,9
Okt.	9 937,2	712,2	21,7	8 535,7	652,7	30,2	9 385,1	696,7	40,3	6,6	38,9	6,6
Nov.	10 028,4	703,7	84,8	8 597,7	635,9	55,7	9 441,7	674,0	58,6	6,7	61,8	6,5
Dec.	10 032,6	706,6	4,8	8 575,9	648,1	-21,4	9 414,5	680,4	-22,6	7,2	77,1	6,6
2005 Jan.	10 098,0	763,3	52,8	8 653,7	712,5	65,1	9 527,0	759,5	81,3	7,0	43,3	6,7
Feb.	10 218,0	792,9	116,8	8 761,1	726,7	104,4	9 640,7	769,3	114,5	7,4	79,2	7,5
Mar.	10 326,3	798,6	107,3	8 806,6	704,4	44,3	9 709,1	750,4	54,6	7,1	36,0	7,3
Apr.	10 384,3	835,5	54,6	8 893,4	788,4	83,1	9 820,3	834,9	99,4	7,4	84,3	8,3
Máj	10 449,5	873,1	65,7	8 953,9	818,2	60,9	9 910,8	857,9	65,5	7,1	35,7	7,7
Jún	10 640,6	996,5	189,1	9 076,7	872,7	121,2	10 049,2	922,5	130,9	7,7	134,1	8,8
Júl	10 613,0	788,1	-28,2	9 079,8	737,3	2,6	10 055,9	778,6	5,6	7,3	2,7	7,9
Aug.	10 620,0	729,8	1,4	9 072,0	677,0	-13,5	10 057,0	716,2	-5,3	7,1	32,6	6,8
Sep.	10 716,2	859,2	96,2	9 103,8	750,8	31,6	10 106,9	791,8	40,4	7,1	39,7	6,9
	Dlhodobé											
2004 Sep.	8 974,5	191,6	89,7	7 676,9	143,8	50,7	8 419,7	157,0	52,4	7,3	47,5	7,3
Okt.	9 011,2	174,0	33,8	7 694,2	139,2	15,3	8 440,5	158,0	25,8	7,0	34,2	7,0
Nov.	9 087,1	168,7	70,1	7 749,9	138,3	50,1	8 494,7	155,1	59,5	7,1	63,6	6,9
Dec.	9 112,2	148,5	24,8	7 766,7	124,6	16,2	8 502,4	136,0	16,1	7,4	62,4	6,9
2005 Jan.	9 182,0	198,5	59,8	7 828,0	174,9	51,3	8 589,8	195,0	61,9	7,7	62,4	7,6
Feb.	9 297,6	220,6	113,2	7 925,1	180,3	94,7	8 692,8	199,5	103,4	7,8	73,6	8,4
Mar.	9 372,5	203,0	74,3	7 975,4	163,4	49,6	8 759,9	183,8	57,5	7,8	47,5	8,3
Apr.	9 427,2	182,9	53,1	8 036,1	163,9	58,8	8 839,8	181,7	70,2	8,1	66,0	9,1
Máj	9 497,7	180,5	69,0	8 097,4	151,1	59,7	8 928,1	166,5	66,0	7,7	39,1	8,4
Jún	9 679,0	299,1	177,6	8 242,0	232,0	141,1	9 092,3	254,5	151,2	8,6	138,8	10,2
Júl	9 673,7	154,2	-5,7	8 235,3	130,4	-6,8	9 089,0	145,1	-2,2	8,1	-2,6	8,5
Aug.	9 671,7	85,4	-5,0	8 221,4	62,2	-17,0	9 085,6	75,7	-9,5	7,8	21,7	7,2
Sep.	9 736,9	183,7	65,9	8 260,2	137,3	39,2	9 141,5	156,7	50,6	7,7	43,5	7,1

G13 Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(mld. EUR)



Zdroj: ECB a BIS (pre emisie nerezidentov eurozóny).

1) Cenné papiere iné ako akcie denominované v eurách vydané rezidentmi eurozóny a nerezidentmi eurozóny.

2) K výpočtu mier rastu pozri technické poznámky. 6-mesačná miera rastu je anualizovaná.

4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja

(mld. EUR; transakcie počas mesiaca a stav ku koncu obdobia; nominálne hodnoty)

1. Stav a hrubé emisie

	Stav						Hrubé emisie					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Spolu											
2003	8 751	3 353	665	591	3 923	219	7 209	4 487	245	911	1 479	87
2004	9 415	3 714	735	595	4 120	250	8 049	5 252	222	1 028	1 464	83
2004 Q4	9 415	3 714	735	595	4 120	250	2 051	1 434	84	228	284	20
2005 Q1	9 709	3 850	755	608	4 238	259	2 279	1 544	50	248	412	25
Q2	10 049	3 994	830	619	4 341	266	2 615	1 803	109	281	399	23
Q3	10 107	4 046	837	617	4 337	270	2 287	1 649	44	251	323	21
2005 Jún	10 049	3 994	830	619	4 341	266	922	632	48	99	133	11
Júl	10 056	4 015	830	618	4 325	268	779	550	14	88	119	7
Aug.	10 057	4 031	827	619	4 313	268	716	546	8	81	77	4
Sep.	10 107	4 046	837	617	4 337	270	792	553	21	82	126	9
	Krátkodobé											
2003	861	390	6	94	367	3	5 333	3 698	41	796	768	29
2004	912	447	7	90	362	5	6 147	4 383	44	931	756	33
2004 Q4	912	447	7	90	362	5	1 602	1 223	12	205	155	7
2005 Q1	949	457	8	105	374	5	1 701	1 262	12	229	188	9
Q2	957	462	7	105	377	5	2 013	1 558	11	258	178	8
Q3	965	475	7	98	379	5	1 909	1 480	11	234	175	9
2005 Jún	957	462	7	105	377	5	668	519	3	86	57	3
Júl	967	475	7	103	376	5	634	490	4	81	56	3
Aug.	971	481	7	102	376	5	640	501	4	77	56	3
Sep.	965	475	7	98	379	5	635	490	3	76	63	3
	Dlhodobé[1]											
2003	7 890	2 962	659	497	3 556	216	1 876	788	203	115	711	58
2004	8 502	3 266	728	505	3 758	245	1 902	869	179	97	708	49
2004 Q4	8 502	3 266	728	505	3 758	245	449	211	72	24	129	13
2005 Q1	8 760	3 393	747	503	3 863	254	578	281	37	19	224	16
Q2	9 092	3 531	822	513	3 965	260	603	245	98	24	221	14
Q3	9 141	3 571	830	518	3 957	265	377	168	33	17	148	12
2005 Jún	9 092	3 531	822	513	3 965	260	255	113	45	13	76	8
Júl	9 089	3 540	822	515	3 949	263	145	60	10	7	63	5
Aug.	9 086	3 550	819	516	3 937	262	76	45	4	4	22	1
Sep.	9 141	3 571	830	518	3 957	265	157	63	19	6	63	6
	Z toho dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2003	6 118	1 885	406	422	3 240	165	1 287	415	114	91	626	41
2004	6 380	1 929	416	414	3 436	186	1 193	408	69	61	620	36
2004 Q4	6 380	1 929	416	414	3 436	186	259	93	26	15	117	9
2005 Q1	6 517	1 968	426	409	3 517	196	387	137	21	15	199	15
Q2	6 675	2 004	445	416	3 607	203	343	101	28	15	187	12
Q3	6 674	2 015	436	415	3 601	207	236	80	8	8	133	8
2005 Jún	6 675	2 004	445	416	3 607	203	140	46	15	9	63	7
Júl	6 651	1 999	440	416	3 590	205	93	24	3	4	59	3
Aug.	6 650	2 003	437	416	3 589	205	46	24	2	2	17	1
Sep.	6 674	2 015	436	415	3 601	207	97	32	3	1	56	4
	Z toho dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2003	1 579	959	249	59	262	51	508	337	90	12	53	16
2004	1 869	1 149	309	77	275	59	619	404	109	32	60	14
2004 Q4	1 869	1 149	309	77	275	59	175	105	47	7	12	4
2005 Q1	1 957	1 212	317	79	291	58	167	129	16	3	17	2
Q2	2 115	1 292	374	83	308	57	236	128	70	7	28	2
Q3	2 157	1 309	391	86	313	58	118	75	25	6	8	5
2005 Jún	2 115	1 292	374	83	308	57	105	60	30	3	11	1
Júl	2 129	1 302	379	84	307	57	44	31	7	2	2	1
Aug.	2 131	1 301	379	85	309	57	23	17	2	1	2	0
Sep.	2 157	1 309	391	86	313	58	51	27	15	3	4	3

Zdroj: ECB.

1) Zostatkový rozdiel medzi dlhodobými dlhovými cennými papiermi spolu a s pevnou resp. pohyblivou úrokovou sadzbou pozostáva z dlhopisov s nulovým kupónom a z precenenia.

4.2 Cenné papiere iné ako akcie vydané rezidentmi eurozóny podľa sektora emitenta a typu nástroja

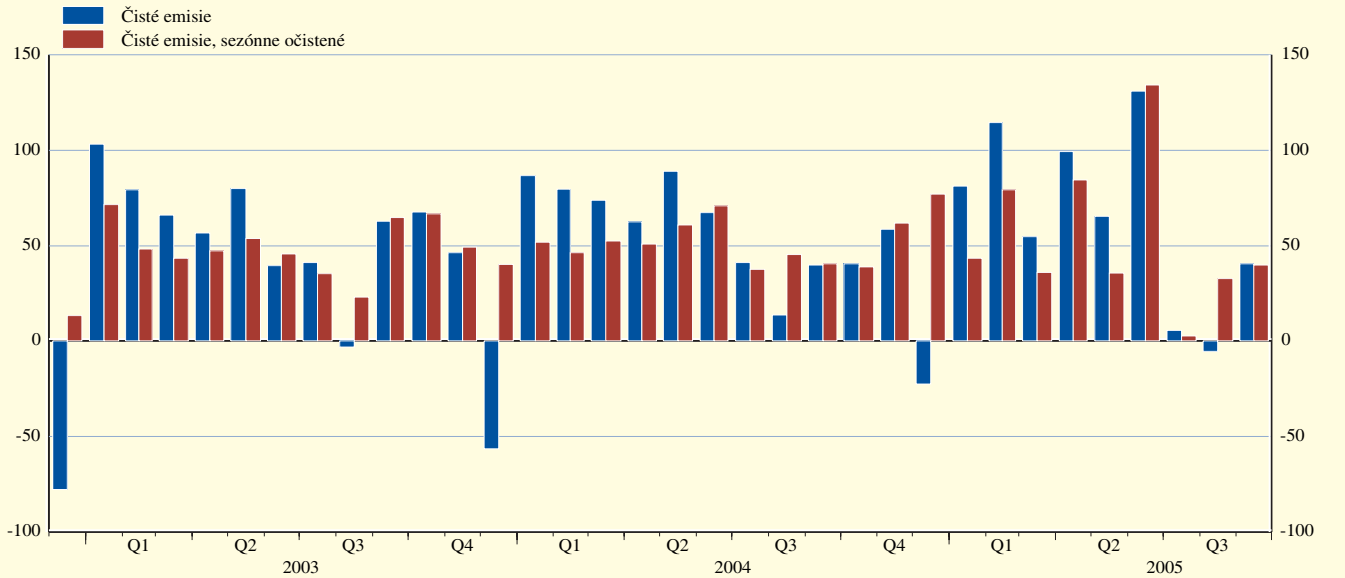
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak; transakcie počas obdobia; nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Sezónne neočistené						Sezónne očistené					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Spolu											
2003	582,7	194,4	118,1	53,7	176,7	39,9	588,9	195,9	115,6	53,7	183,4	40,3
2004	630,2	318,0	74,3	8,8	197,6	31,5	634,2	320,7	72,4	8,5	200,8	31,7
2004 Q4	76,3	69,5	50,5	-4,5	-47,6	8,4	177,8	97,9	36,5	0,9	34,6	7,9
2005 Q1	250,4	103,2	13,2	13,7	111,3	9,0	158,5	60,7	29,3	10,2	50,0	8,3
Q2	295,7	112,0	70,9	8,7	98,1	6,0	254,1	116,4	63,8	4,9	63,5	5,5
Q3	40,7	34,0	8,2	-1,2	-4,8	4,5	75,0	45,4	14,3	0,7	8,3	6,3
2005 Jún	130,9	51,4	36,8	-5,1	44,2	3,5	134,1	64,6	32,4	-3,4	37,0	3,5
Júl	5,6	19,5	0,1	-0,3	-16,3	2,6	2,7	10,1	-6,9	-4,9	1,1	3,3
Aug.	-5,3	8,4	-2,8	0,7	-11,1	-0,5	32,6	26,4	7,6	2,7	-4,9	0,8
Sep.	40,4	6,1	10,9	-1,6	22,6	2,3	39,7	9,0	13,7	2,9	12,1	2,2
	Dlhodobé											
2003	529,6	185,8	118,8	51,2	133,3	40,5	530,7	186,4	116,4	51,1	135,9	40,8
2004	587,5	270,0	72,9	12,4	202,3	29,8	590,6	271,0	71,1	12,3	206,1	30,1
2004 Q4	101,5	43,3	49,2	5,3	-5,4	9,1	160,2	70,1	35,3	4,1	41,8	8,9
2005 Q1	222,8	103,1	12,8	-1,2	99,3	8,7	183,4	76,8	29,1	3,1	66,8	7,5
Q2	287,4	105,4	71,2	8,6	96,0	6,1	243,9	103,5	63,8	3,4	67,4	5,8
Q3	38,9	27,6	8,4	5,9	-7,6	4,5	62,6	28,6	14,5	7,8	5,5	6,2
2005 Jún	151,2	60,5	37,1	4,2	45,9	3,5	138,8	65,8	32,4	1,0	36,1	3,4
Júl	-2,2	8,9	0,1	1,9	-15,9	2,7	-2,6	1,7	-6,6	-0,9	-0,6	3,8
Aug.	-9,5	2,6	-2,5	1,6	-10,7	-0,5	21,7	13,6	7,9	4,1	-4,4	0,5
Sep.	50,6	16,1	10,8	2,4	19,0	2,3	43,5	13,3	13,2	4,6	10,5	2,0

G14 Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, sezónne očistené a sezónne neočistené

(mld. EUR; transakcie počas mesiaca; nominálne hodnoty)



Zdroj: ECB.

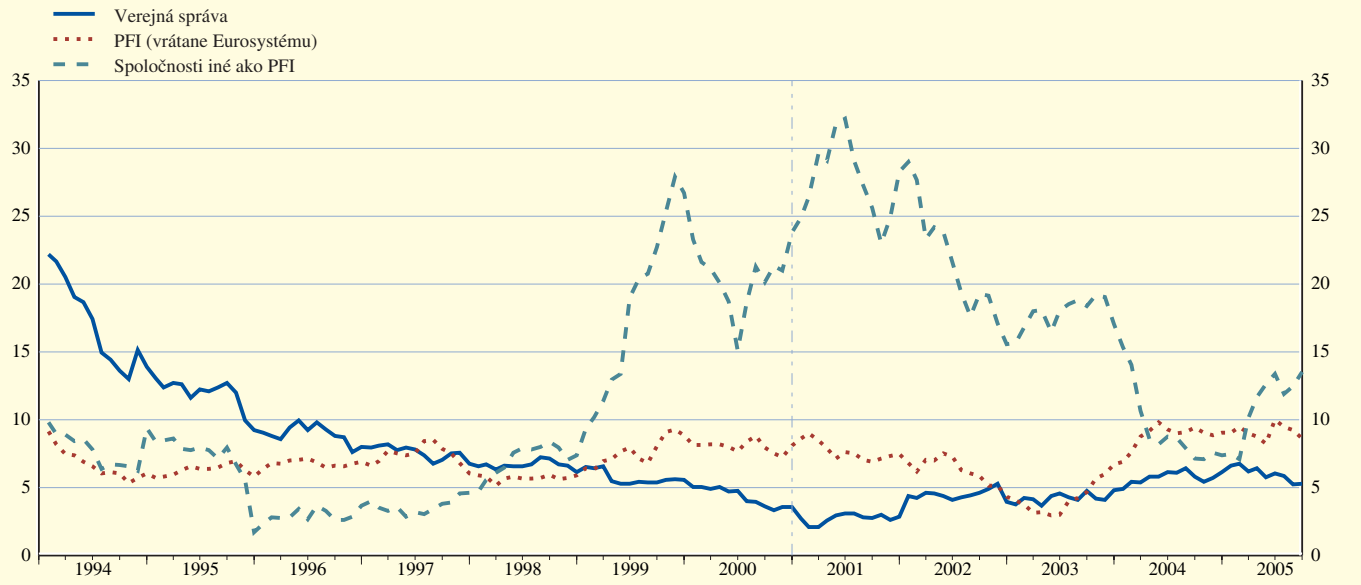
4.3 Miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny[1)]

(percentuálne zmeny)

	Ročná miera rastu (sezónne neočistené)						6-mesačná miera rastu sezónne očistená					
	Spolu	PFI (vrátane Euro-systému)	Spoločnisti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Euro-systému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Spolu											
2004 Sep.	7,0	9,0	9,2	3,9	5,0	15,4	6,9	8,6	9,3	5,1	5,1	10,2
Okt.	6,6	8,8	9,1	3,3	4,5	14,2	6,6	8,3	12,1	4,8	4,3	9,9
Nov.	6,7	8,6	10,4	3,3	4,7	14,5	6,5	7,8	17,0	4,1	3,8	13,0
Dec.	7,2	9,4	11,2	1,5	5,0	14,4	6,6	9,6	13,3	1,1	3,6	10,7
2005 Jan.	7,0	8,7	11,0	2,7	5,1	15,1	6,7	8,3	15,2	0,5	4,4	16,1
Feb.	7,4	9,4	11,1	3,0	5,3	13,0	7,5	9,1	15,9	2,7	4,9	15,6
Mar.	7,1	8,7	14,4	4,4	4,6	11,9	7,3	8,9	19,9	3,7	4,1	13,7
Apr.	7,4	8,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,3	9,5	19,6	6,1	5,3	15,6
Máj	7,1	8,4	18,4	4,8	4,2	11,7	7,7	9,0	19,8	5,4	4,6	10,5
Jún	7,7	9,6	20,0	3,1	4,6	11,1	8,8	9,6	27,1	5,1	5,5	11,3
Júl	7,3	9,2	18,8	1,5	4,3	12,7	7,9	10,2	22,5	2,5	4,1	9,4
Aug.	7,1	9,2	19,0	2,2	3,7	11,8	6,8	9,3	22,3	1,7	2,7	8,3
Sep.	7,1	8,7	20,7	2,8	3,8	11,5	6,9	8,6	21,6	1,8	3,4	9,3
	Dlhodobé											
2004 Sep.	7,3	9,4	9,2	4,4	5,3	14,6	7,3	8,6	9,0	6,5	5,8	8,7
Okt.	7,0	9,1	9,2	4,4	4,9	13,5	7,0	8,2	12,0	9,5	4,6	9,2
Nov.	7,1	8,8	10,4	3,9	5,2	13,5	6,9	7,5	16,8	7,9	4,2	12,1
Dec.	7,4	9,0	11,1	2,5	5,7	13,8	6,9	8,8	12,8	6,1	4,2	10,9
2005 Jan.	7,7	9,0	10,9	2,9	6,1	14,8	7,6	8,8	14,7	2,8	5,5	16,0
Feb.	7,8	9,5	10,9	2,0	6,4	12,6	8,4	9,8	15,4	2,7	6,3	15,6
Mar.	7,8	9,0	14,2	4,7	5,8	11,5	8,3	9,3	19,7	2,9	5,9	14,3
Apr.	8,1	8,7	15,6	6,2	6,0	12,6	9,1	9,2	19,2	3,1	7,5	16,2
Máj	7,7	8,2	18,3	4,9	5,4	11,7	8,4	9,0	19,6	2,0	6,6	11,3
Jún	8,6	10,0	19,9	4,4	5,7	11,1	10,2	11,2	27,3	2,6	7,2	11,1
Júl	8,1	9,5	18,6	2,7	5,4	13,0	8,5	10,2	22,7	2,7	5,2	10,0
Aug.	7,8	9,2	19,0	3,5	4,8	12,1	7,2	8,7	22,8	4,3	3,4	8,8
Sep.	7,7	8,6	20,7	3,7	4,8	12,0	7,1	7,9	21,8	4,5	3,8	9,7

G15 Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane

(ročná percentuálna zmena)



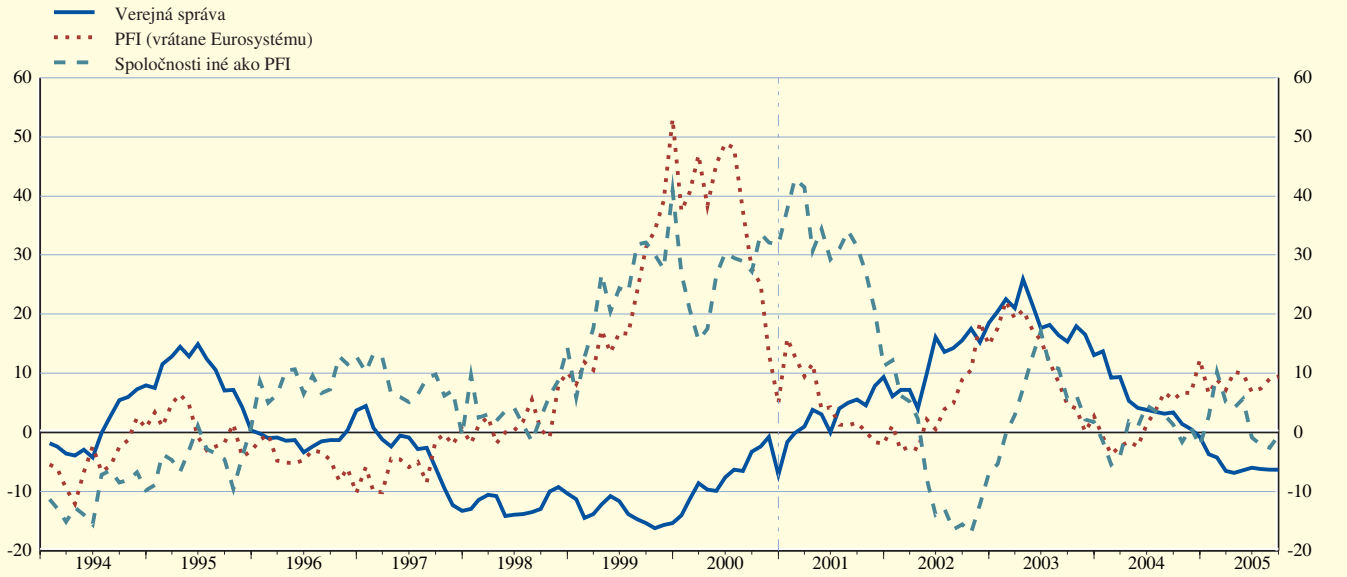
Zdroj: ECB.

1) Výpočet miery rastu je v Technických poznámkach. 6-mesačná miera rastu je anualizovaná.

4.3 Miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny[1] (pokračovanie)
(ročná zmena)

	Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou						Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou					
	Spolu	PFI (vrátane Euro-systému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Euro-systému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Vo všetkých menách kombinovane											
2003	5,2	2,2	15,3	12,2	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,2
2004	5,1	3,1	6,4	3,4	5,8	14,7	16,3	18,5	27,2	8,5	0,6	26,4
2004 Q4	4,3	2,4	2,6	0,8	5,7	12,3	17,8	20,2	22,6	29,7	2,3	18,7
2005 Q1	4,7	2,8	3,9	-1,2	6,3	13,7	18,3	19,4	23,8	28,4	7,7	12,4
Q2	4,8	2,5	6,1	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	34,8	27,2	8,5	3,0
Q3	4,5	3,1	6,6	0,6	5,0	15,7	20,6	19,6	38,4	18,2	11,2	1,3
2005 Apr.	5,1	2,5	5,4	2,3	6,3	15,1	18,8	18,6	32,6	27,3	7,8	5,2
Máj	4,6	2,2	6,2	0,9	5,6	15,1	18,9	17,7	38,0	26,8	7,7	1,5
Jún	4,8	3,1	7,5	0,7	5,5	14,7	22,0	21,5	38,9	26,9	10,8	0,0
Júl	4,6	3,0	6,3	0,2	5,2	16,5	20,6	20,4	37,1	15,7	10,1	1,8
Aug.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,8	19,9	19,1	37,9	16,5	10,1	0,6
Sep.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,7	20,5	17,3	41,4	18,9	16,2	3,2
	V eurách											
2003	4,6	0,1	20,5	12,5	4,2	21,3	8,6	7,6	51,2	-8,9	-9,3	43,7
2004	4,8	1,3	10,4	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,3	8,8	0,5	25,3
2004 Q4	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,2	19,7	22,8	27,3	2,3	18,1
2005 Q1	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,6	18,3	24,0	27,5	7,8	12,9
Q2	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,9	25,3	8,9	3,7
Q3	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,1	20,3	18,9	38,0	19,1	11,8	2,2
2005 Apr.	4,8	0,2	9,2	1,8	6,4	15,4	18,1	17,5	32,8	25,4	8,2	5,4
Máj	4,3	0,1	10,3	0,5	5,6	15,5	18,6	17,0	38,1	24,5	8,1	2,6
Jún	4,5	0,9	11,6	0,5	5,4	15,2	21,9	21,2	38,8	24,8	11,4	1,0
Júl	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,0	17,1	20,5	19,8	36,9	16,9	10,6	2,7
Aug.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,3	19,7	18,3	37,7	17,9	10,6	1,4
Sep.	3,8	1,1	9,9	0,1	4,3	14,9	19,8	15,9	39,7	20,4	16,9	4,0

G16 Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.
1) Výpočet miery rastu je v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie emitované rezidentmi eurozóny[1)]

(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

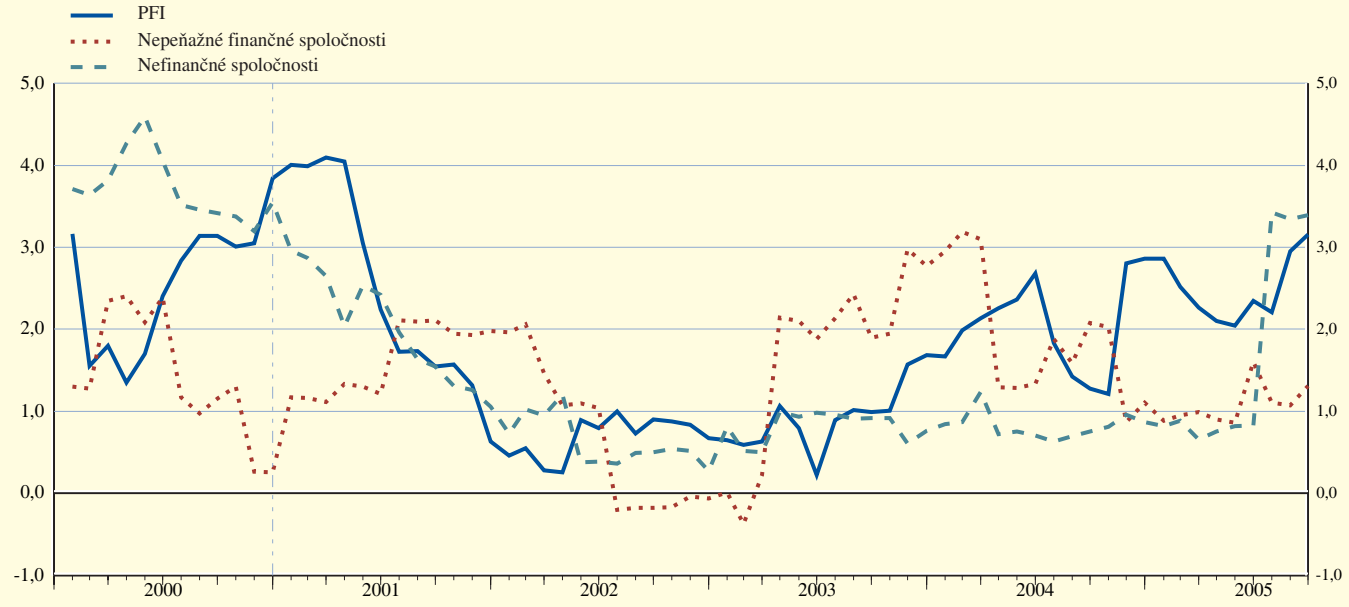
1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

	Spolu			PFI		Nepeňažné finančné spoločnosti		Nefinančné spoločnosti	
	Spolu	Index dec. 2001 = 100 %	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 Sep.	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
Okt.	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	1,9	2 615,6	0,9
Nov.	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
Dec.	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,8
2004 Jan.	3 788,6	101,4	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
Feb.	3 852,1	101,5	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,9
Mar.	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
Apr.	3 748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
Máj	3 687,9	101,9	1,1	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,8
Jún	3 790,1	102,0	1,1	582,5	2,7	362,0	1,3	2 845,7	0,7
Júl	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
Aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
Sep.	3 707,9	102,1	1,0	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,8
Okt.	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,1	0,8
Nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	1,0
Dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 984,5	0,9
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
Feb.	4 254,5	102,7	1,2	681,1	2,5	431,8	1,0	3 141,5	0,9
Mar.	4 242,4	102,8	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3 142,9	0,7
Apr.	4 094,7	103,0	1,0	656,0	2,1	400,6	0,9	3 038,1	0,8
Máj	4 272,6	103,0	1,0	678,1	2,0	414,0	0,9	3 180,5	0,8
Jún	4 381,7	103,2	1,1	698,0	2,4	430,7	1,6	3 253,0	0,8
Júl	4 631,7	105,1	3,0	727,9	2,2	456,4	1,1	3 447,4	3,4
Aug.	4 606,4	105,2	3,1	723,4	3,0	447,1	1,1	3 435,9	3,3
Sep.	4 819,7	105,3	3,2	764,1	3,2	472,2	1,3	3 583,4	3,4

G17 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

1) Výpočet indexu a miery rastu je v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny[1)]

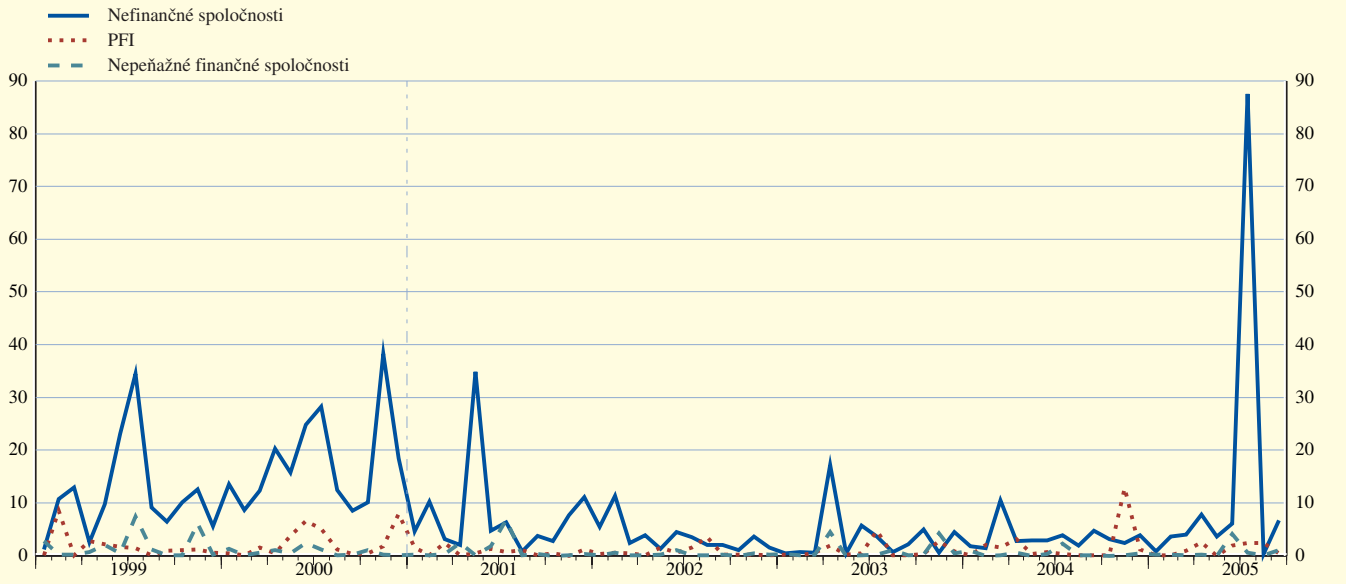
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

2. Transakcie počas mesiaca

	Spolu			PFI			Nepeňažné finančné spoločnosti			Nefinančné spoločnosti		
	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 Sep.	2,3	2,0	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,3	1,9
Okt.	5,4	3,8	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
Nov.	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
Dec.	5,7	1,5	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,5	4,0
2004 Jan.	2,9	0,9	2,0	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	0,8	1,0
Feb.	3,5	0,5	3,0	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,2
Mar.	12,0	1,1	10,8	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
Apr.	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
Máj	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
Jún	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
Júl	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
Aug.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
Sep.	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
Okt.	3,2	0,4	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,4	2,7
Nov.	15,2	3,4	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,7
Dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,7
2005 Jan.	1,1	1,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
Feb.	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
Mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
Apr.	10,6	2,3	8,3	2,5	0,0	2,5	0,2	0,0	0,2	7,8	2,3	5,5
Máj	3,6	2,4	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	3,6	2,1	1,5
Jún	12,1	5,0	7,1	1,9	1,0	0,9	4,1	0,8	3,3	6,1	3,2	2,9
Júl	90,5	6,6	83,9	2,4	3,0	-0,5	0,5	0,0	0,5	87,5	3,7	83,9
Aug.	2,8	1,5	1,3	2,5	0,0	2,5	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-1,0
Sep.	8,2	0,7	7,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	0,7	6,0

G18 Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta

(mld. EUR; transakcie počas mesiaca; trhové hodnoty)



Zdroj: ECB.

1) Výpočet indexu a miery rastu je v Technických poznámkach.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov a pôžičiek denominovaných v eurách podľa rezidentov eurozóny

(percentuálne sadzby ročne; stav ku koncu obdobia; nové obchody ako priemer za obdobie, ak nie je uvedené inak)

1. Úrokové sadzby z vkladov (nové obchody)

	Vklady od domácností						Vklady od nefinančných spoločností				Repo obchody
	Jednodňové[1]	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou[1] [2]		Jednodňové[1]	S dohodnutou splatnosťou			
		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004 Okt.	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
Nov.	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
Dec.	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005 Jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
Feb.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
Mar.	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
Apr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
Máj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
Jún	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
Júl	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
Aug.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
Sep.	0,69	1,97	2,05	2,05	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	3,02	2,04

2. Úrokové sadzby z pôžičiek domácnostiam (nové obchody)

	Bankové prečerpanie[1]	Spotrebiteľské úvery				Pôžičky na bývanie					Ostatné pôžičky podľa stanovenej počiatočnej sadzby		
		Podľa stanovenej počiatočnej sadzby			Účtovaná ročná sadzba[3]	Podľa stanovenej počiatočnej sadzby				Účtovaná ročná sadzba[3]			
		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004 Okt.	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92
Nov.	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,97	4,89	4,82
Dec.	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65
2005 Jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
Feb.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	4,00	4,73	4,49
Mar.	9,60	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
Apr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
Máj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
Jún	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
Júl	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
Aug.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
Sep.	9,60	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25

3. Úrokové sadzby z pôžičiek nefinančným spoločnostiam (nové obchody)

	Bankové prečerpanie[1]	Ostatné pôžičky do 1 mil. EUR podľa stanovenej počiatočnej sadzby			Ostatné pôžičky nad 1 mil. EUR podľa stanovenej počiatočnej sadzby		
		Pohyblivá sadzba a do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Pohyblivá sadzba a do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7
2004 Okt.	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
Nov.	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
Dec.	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 Jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
Feb.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
Mar.	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
Apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
Máj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
Jún	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
Júl	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,56	3,77
Aug.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,53	3,81
Sep.	5,06	3,81	4,37	4,03	2,90	3,35	3,84

Zdroj: ECB.

1) Pre túto kategóriu sa zhodujú nové obchody a stav. Koniec obdobia.

2) Pre túto kategóriu sa domácnosti a nefinančné spoločnosti spájajú a prideľujú do sektora domácností vzhľadom na to, že hodnoty nefinančných spoločností sú zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností vo všetkých zúčastnených členských štátoch.

3) Ročná percentuálna sadzba poplatku zahŕňa celkové náklady pôžičky. Celkové náklady zahŕňajú zložku úrokovej sadzby a zložku ostatných (súvisiacich) poplatkov, ako sú náklady na informovanie, správu, spracovanie dokumentov, záruky atď.

4.5 Úrokové sadzby PFI z depozitov a pôžičiek denominovaných v eurách podľa rezidentov eurozóny

(% p. a.; stav ku koncu obdobia, nové obchody ako priemer obdobia, ak nie je uvedené inak)

4. Úrokové sadzby z depozitov (stav)

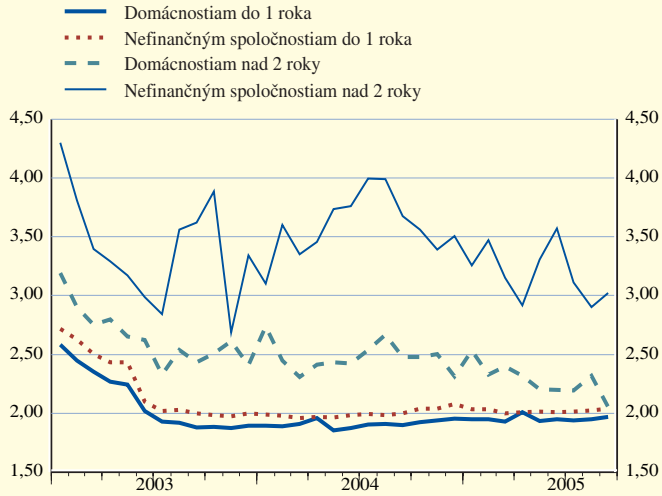
	Vklady domácností					Vklady nefinančných spoločností			Repo obchody
	Vklady splatné na požiadanie[1]	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou[1][2]		Vklady splatné na požiadanie[1]	S dohodnutou splatnosťou		
		Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 Okt.	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
Nov.	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
Dec.	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 Jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
Feb.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
Mar.	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
Apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
Máj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
Jún	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
Júl	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,49	1,98
Aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,51	2,00
Sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,11	3,53	2,01

5. Úrokové sadzby z pôžičiek (stav)

	Úvery domácnostiam						Pôžičky nefinančným spoločnostiam		
	Pôžičky na bývanie so splatnosťou			Spotrebiteľské úvery a ďalšie pôžičky so splatnosťou			So splatnosťou		
	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 Okt.	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
Nov.	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
Dec.	4,78	4,50	4,83	7,94	7,01	5,80	4,35	3,97	4,44
2005 Jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
Feb.	4,74	4,45	4,76	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
Mar.	4,75	4,41	4,78	8,07	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
Apr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
Máj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
Jún	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35
Júl	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
Sep.	4,52	4,23	4,60	7,94	6,85	5,70	4,25	3,78	4,26

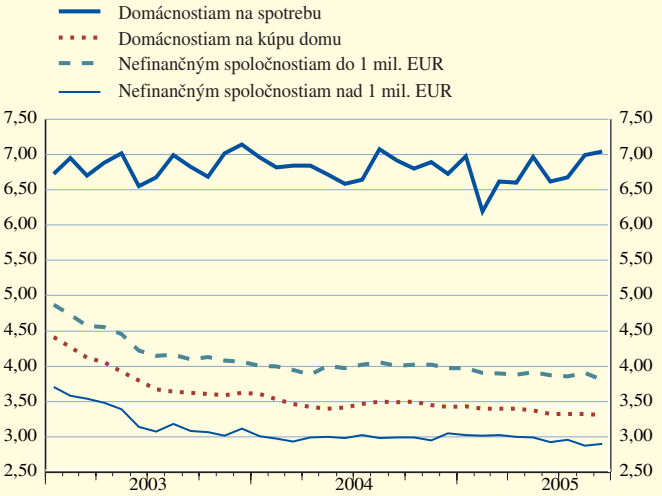
G19 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% p. a. bez poplatkov; priemer za obdobie)



G20 Nové pôžičky s pohyblivou sadzbou a počiatočným stanovením sadzby do 1 roka

(% p. a. bez poplatkov; priemer obdobia)



Zdroj: ECB.

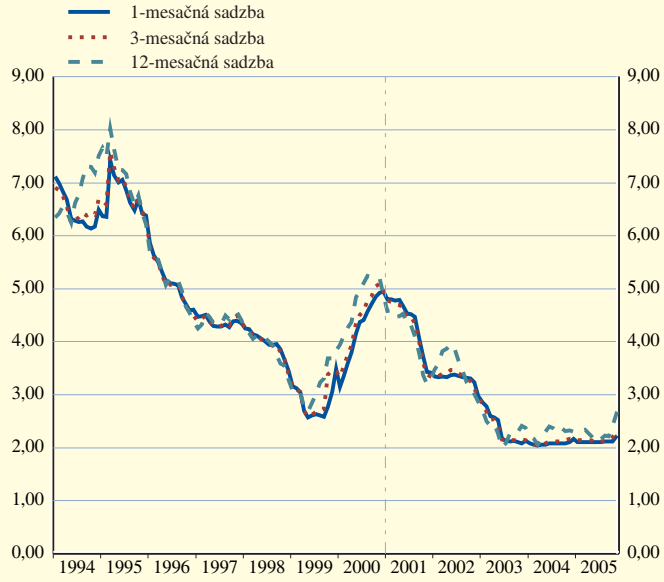
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(percentuálne sadzby ročne; priemery za obdobie)

	Eurozóna[1]					Spojené štáty	Japonsko
	Jednodňové vklady (EONIA)	1-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (EURIBOR)	6-mesačné vklady (EURIBOR)	12-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 Q3	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
Q4	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 Q1	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
Q2	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
Q3	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
2004 Nov.	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
Dec.	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 Jan.	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
Feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
Mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
Apr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
Máj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
Jún	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
Júl	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
Aug.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
Sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
Okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
Nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06

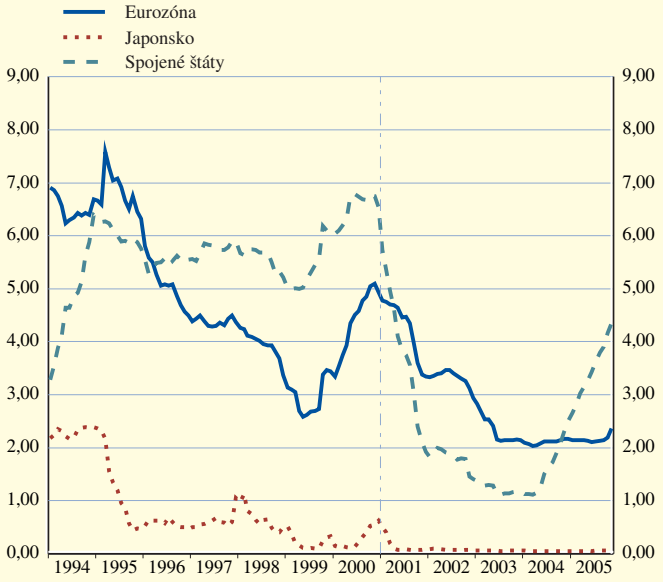
G21 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny

(mesačné; % p. a.)



G22 3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu

(mesačné; % p. a.)



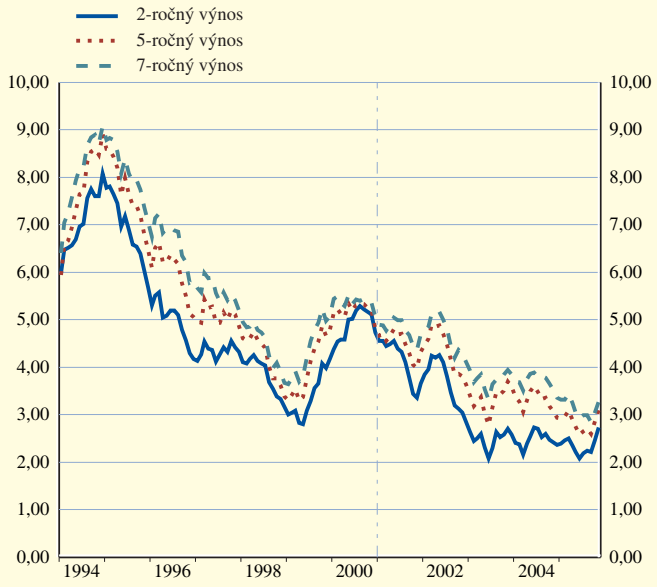
Zdroj: ECB.

1) Pred januárom 1999 sa syntetické sadzby eurozóny vypočítavali na základe národných sadzieb vážených HDP. Ďalšie informácie vo Všeobecných poznámkach.

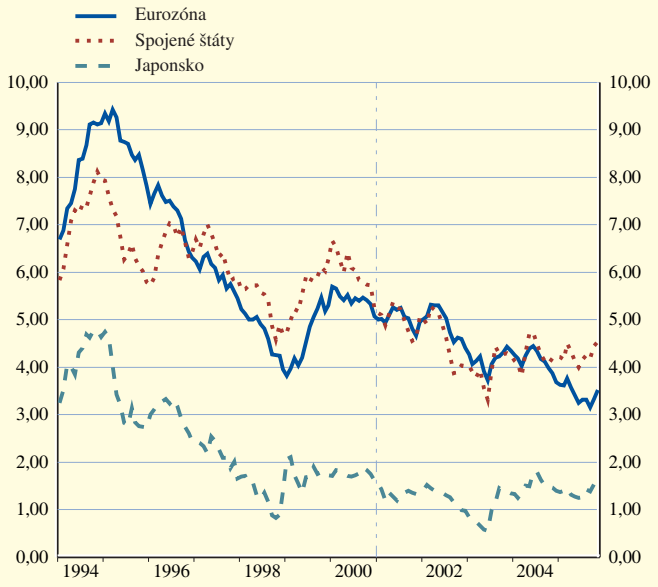
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov
(% p. a.; priemery za obdobie)

	Eurozóna[1]					Spojené štáty	Japonsko
	2 roky	3 roky	5 rokov	7 rokov	10 rokov	10 rokov	10 rokov
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 Q3	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
Q4	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 Q1	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
Q2	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
Q3	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
2004 Nov.	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
Dec.	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 Jan.	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
Feb.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
Mar.	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
Apr.	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
Máj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
Jún	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
Júl	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
Aug.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
Sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
Okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
Nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52

G23 Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny
(mesačne; % p. a.)



G24 Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov
(mesačne; % p. a.)



Zdroj: ECB.
1) Do decembra 1998 sú výnosy eurozóny počítané na základe harmonizovaných výnosov národných štátnych dlhopisov vážených HDP. Odvtedy sú váhami nominálne objemy vládnych dlhopisov v jednotlivom pásme splatnosti.

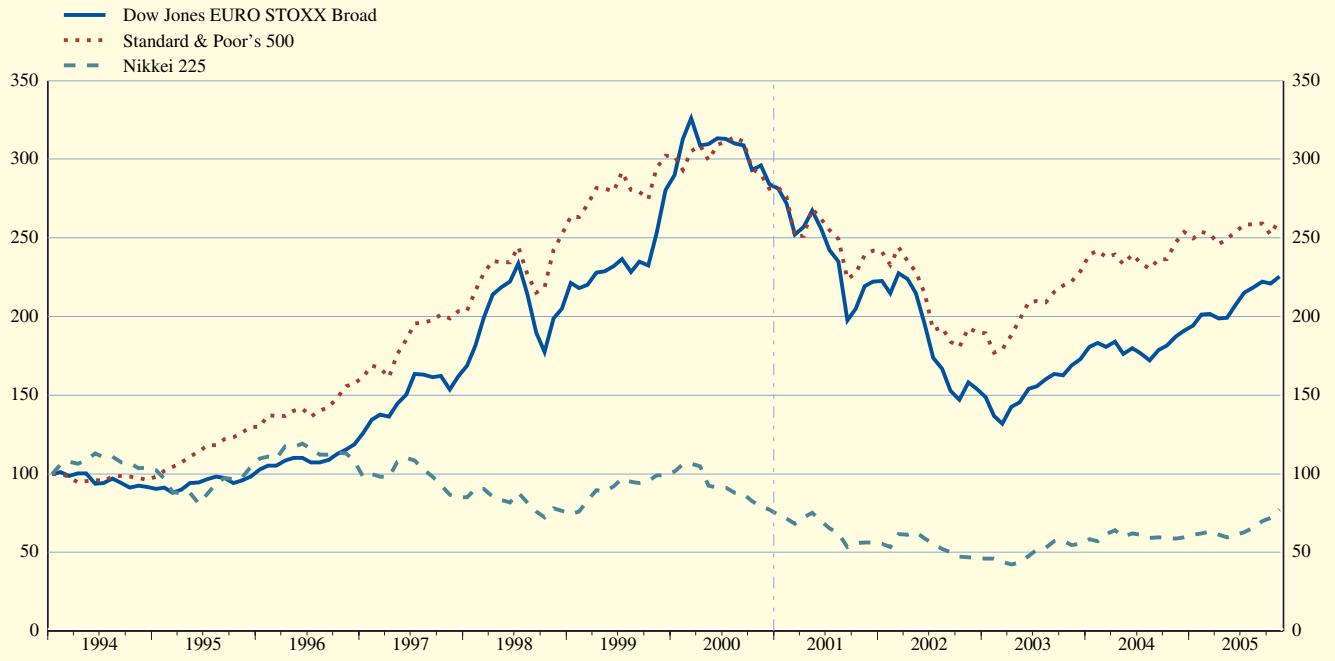
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX												Spojené štáty	Japonsko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky											
	Široký	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Energie	Finančný sektor	Priemysel	Techno-logický sektor	Sieťové odvetvia	Teleko-munikácie	Zdravot-níctvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2004 Q3	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
Q4	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005 Q1	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
Q2	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
Q3	303,4	3 308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1 223,6	12 310,8
2004 Nov.	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
Dec.	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 Jan.	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,1
Feb.	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
Mar.	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,4
Apr.	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
Máj	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4
Jún	288,2	3 151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1 202,3	11 402,7
Júl	298,4	3 267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1 220,9	11 718,9
Aug.	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0
Sep.	308,4	3 351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1 225,6	12 986,6
Okt.	306,8	3 340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1 192,0	13 384,9
Nov.	312,7	3 404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1 238,7	14 362,0

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

(Január 1994 =100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.

5 CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady
(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

1. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien

	Spolu					Spolu (s. o., percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu)					
	Index: 1996 = 100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny energií	Priemyselné tovary bez	Energie (s. n.)	Služby
			Spolu bez nesprac. potravín a energií								
Podiel v %[1]	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 Q3	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,2	1,9	0,7
Q4	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,4	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 Q1	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
Q2	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
Q3	118,6	2,3	1,4	2,4	2,3	0,8	0,6	-0,2	0,0	5,7	0,6
2005 Jún	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,1	-0,2	0,0	1,6	0,0
Júl	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,1	2,8	0,3
Aug.	118,5	2,2	1,4	2,2	2,3	0,3	0,1	0,4	0,0	1,4	0,2
Sep.	119,1	2,6	1,5	2,9	2,2	0,4	0,6	-0,1	0,2	3,0	0,1
Okt.	119,4	2,5	1,5	2,6	2,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Nov.[2]	.	2,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomunikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie		Nájomné				
Podiel v %[1]	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 Q3	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
Q4	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 Q1	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
Q2	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
Q3	1,5	1,9	0,8	2,9	0,1	12,9	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,4	3,0
2005 Máj	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
Jún	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
Júl	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
Aug.	1,5	1,7	1,1	2,6	0,0	11,6	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,5	3,0
Sep.	1,8	2,3	1,1	3,5	0,2	15,2	2,5	2,1	2,6	-2,3	2,3	2,9
Okt.	1,9	2,4	1,2	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,9	-2,8	2,4	2,7

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
1) Vzťahuje sa k indexovému obdobiu 2005.
2) Odhad založený na prvých podkladoch z Nemecka a Talianska (ak boli k dispozícii, aj z ostatných členských štátov) ako aj na predbežných informáciách o cenách energií.

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady
(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uveden inak)

2. Ceny v priemysle, stavebníctve, ceny nehnuteľností na bývanie a surovín

	Ceny priemyselných výrobcov okrem stavebníctva										Stavebníctvo[1]	Ceny nehnuteľností na bývanie[2]	Ceny surovín na svetovom trhu[3]		Ceny ropy[4] (EUR za barel)
	Spolu (index 2000 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia			Spolu		
			Priemysel. výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitál. tovary	Spotrebné tovary							Spolu okrem energií	
							Spolu	Dlhodobej spotreby	Krátkodobej spotreby						
Podiel v %[5]	100.0	100.0	89.5	82.5	31.6	21.3	29.5	4.0	25.5	17.5			100.0	32.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,3	18,4	10,8	30,5
2004 Q3	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
Q4	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,5[6]	22,9	1,3	34,5
2005 Q1	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	.	22,4	2,2	42,2
Q3	110,8	4,1	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,6	.	-	33,5	11,6	50,9
2005 Jún	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,4	-	-	31,9	7,6	45,7
Júl	110,3	4,1	3,0	1,3	1,9	1,2	0,8	1,2	0,7	15,1	-	-	34,1	9,6	48,3
Aug.	110,7	4,0	2,9	1,3	1,7	1,1	0,9	1,2	0,9	15,1	-	-	32,4	11,9	52,0
Sep.	111,3	4,3	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,4	-	-	33,9	13,2	52,2
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	23,1	17,4	49,3
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	33,4	22,3	47,9

3. Hodinové náklady práce[7]

	Spolu (s. o. index 2000 = 100)	Spolu	Podľa komponentov		Podľa vybranej ekonomickej aktivity			Memo: ukazovateľ dojednaných miezd
			Mzdy a platy	Sociálne príspevky zamestnávateľov	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny plynu a vody	Stavebníctvo	Služby	
Podiel v %[5]	100.0	100.0	73.3	26.7	36.8	8.9	54.4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,8	3,8	4,0	3,2	3,8	3,6	3,7	2,6
2002	107,4	3,5	3,3	4,1	3,3	4,1	3,5	2,7
2003	110,7	3,1	2,9	3,8	3,1	3,7	3,0	2,4
2004	113,5	2,5	2,3	3,0	2,8	2,7	2,3	2,1
2004 Q3	113,9	2,4	2,3	2,7	2,5	2,7	2,4	2,0
Q4	114,6	2,3	1,9	3,3	2,7	2,1	2,0	2,0
2005 Q1	115,4	3,0	2,5	4,6	3,2	2,4	3,1	2,2
Q2	116,0	2,3	2,0	3,1	2,3	1,5	2,4	2,1
Q3	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Zdroj: Eurostat, HWWA (stĺpce 13 a 14 v tabuľke 2 v časti 5.1), výpočty ECB na základe údajov Thomson Financial Datastream (stĺpec 15 v tabuľke 2 v časti 5.1), výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpec 6 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpec 7 v tabuľke 3 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 12 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpec 8 v tabuľke 3 v časti 5.1).

1) Obytné budovy, na základe neharmonizovaných údajov.
2) Indikátor ceny nehnuteľností na bývanie za eurozónu, na základe neharmonizovaných zdrojov.
3) Týka sa cien vyjadrených v eurách.
4) Brent Blend (pre jednomesačnú termínovanú dodávku).
5) V roku 2000.
6) Údaje za druhý (štvrtý) štvrťrok sú priemermi za prvý (druhý) polrok. Keďže niektoré národné údaje sú dostupné len ročne, polročné údaje sú sčasti odvodené z ročných výsledkov; preto presnosť polročných údajov je menšia ako ročných údajov.
7) Hodinové náklady práce za celé hospodárstvo okrem poľnohospodárstva, verejnej správy, školstva, zdravotníctva a služieb, ktoré nie sú klasifikované inde. Vzhľadom na rozdielne pokrytie komponenty nezodpovedajú úhrnu.

4. Jednotkové náklady práce, odmena na zamestnanca a produktivita práce

(sezónne očistené)

	Spolu (index 2000 = 100)	Spolu	Podľa ekonomickej aktivity					
			Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Jednotkové náklady práce[1]							
2001	102,3	2,3	1,8	1,3	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,7	1,1	3,1	1,6	3,1	2,9
2003	106,4	1,8	3,1	0,9	1,6	1,7	1,8	2,7
2004	107,4	0,9	-7,2	-0,3	2,4	0,5	2,1	1,6
2004 Q2	107,3	0,9	-8,3	-1,4	0,9	-0,1	1,9	2,6
Q3	107,3	0,4	-8,7	-1,5	3,6	0,8	2,3	0,4
Q4	107,9	1,1	-5,4	0,7	3,3	0,4	2,0	1,3
2005 Q1	108,3	1,2	0,9	-0,1	4,0	0,7	1,9	1,6
Q2	108,4	1,0	3,4	-0,3	2,6	1,1	2,8	1,3
	Odmena na zamentnanca							
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,2	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	1,1	2,7	2,5	2,0	1,8	2,5
2004	110,0	2,2	0,7	3,1	3,2	1,7	1,4	2,4
2004 Q2	110,0	2,5	0,5	3,3	2,7	1,4	1,4	3,6
Q3	110,0	1,6	0,6	2,4	3,0	1,8	1,6	1,1
Q4	110,6	1,9	1,9	2,5	3,1	1,7	1,2	2,0
2005 Q1	111,3	1,8	3,0	1,7	2,5	2,0	1,9	1,6
Q2	111,8	1,6	2,8	1,7	3,0	2,1	2,4	0,7
	Produktivita práce[2]							
2001	100,5	0,5	-0,3	1,2	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,1	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,9	1,8	0,9	0,3	-0,1	-0,2
2004	102,4	1,3	8,5	3,4	0,8	1,1	-0,7	0,7
2004 Q2	102,5	1,7	9,6	4,7	1,8	1,5	-0,5	1,0
Q3	102,5	1,3	10,1	4,0	-0,6	1,0	-0,7	0,7
Q4	102,6	0,8	7,7	1,8	-0,2	1,4	-0,8	0,6
2005 Q1	102,8	0,6	2,1	1,8	-1,4	1,2	-0,1	0,0
Q2	103,1	0,6	-0,6	2,1	0,5	1,0	-0,4	-0,6

5. Deflátory hrubého domáceho produktu

	Spolu (s. o. index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export[3]	Import[3]
			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	2,4	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,8	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	2,0	2,1	2,4	1,1	1,4
2004 Q3	109,3	1,7	2,0	2,1	1,0	2,8	2,0	3,1
Q4	109,7	1,7	2,1	1,9	1,9	3,0	2,4	3,9
2005 Q1	110,1	1,9	2,2	1,8	2,0	2,8	2,7	3,9
Q2	110,6	1,6	1,9	1,7	1,2	2,2	2,1	3,1
Q3	110,9	1,4	2,9	1,2	4,4	4,9	2,8	6,9

Zdroj: Výpočty ECB na základe dát Eurostatu.
1) Odmena na zamestnanca (v bežných cenách) delená pridanou hodnotou (v stálych cenách) na zamestnanú osobu.
2) Pridaná hodnota (v stálych cenách) na zamestnanú osobu.
3) Deflátory pre export a import sa týkajú tovaru a služieb a zahŕňajú cezhraničný obchod v rámci eurozóny.

5.2 Ponuka a dopyt

1. HDP z hľadiska použitia

	HDP								
	Spolu	Domáci dopyt					Zahraničná bilancia[1]		
		Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Zmeny zásob[2]	Spolu	Export[1]	Import[1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Bežné ceny (mld. EUR, sezónne očistené)								
2001	6 971,0	6 859,1	4 021,2	1 381,1	1 453,4	3,4	112,0	2 595,4	2 483,5
2002	7 213,6	7 023,7	4 138,0	1 455,3	1 443,6	-13,3	189,9	2 630,6	2 440,7
2003	7 411,8	7 248,5	4 264,6	1 511,5	1 471,3	1,2	163,3	2 633,2	2 469,9
2004	7 686,1	7 522,7	4 409,6	1 560,7	1 532,8	19,6	163,4	2 821,9	2 658,5
2004 Q3	1 930,4	1 891,8	1 104,5	391,2	386,5	9,6	38,7	717,0	678,3
Q4	1 941,3	1 911,2	1 118,9	392,3	391,0	8,9	30,1	720,0	689,9
2005 Q1	1 955,3	1 922,0	1 124,5	396,8	392,1	8,6	33,4	720,0	686,7
Q2	1 972,6	1 946,4	1 133,8	401,3	398,6	12,7	26,3	736,8	710,5
Q3	1 988,9	1 962,9	1 145,2	402,8	408,5	6,4	26,1	770,8	744,7
	Percento pridanej hodnoty								
2004	100,0	97,9	57,4	20,3	19,9	0,3	2,1	-	-
	Reťazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené[3])								
	Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %								
2004 Q3	0,3	0,6	0,2	0,3	0,4	-	-	1,2	2,0
Q4	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,3	1,3
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,8	-1,5
Q2	0,4	0,5	0,2	0,6	0,8	-	-	2,2	2,6
Q3	0,6	0,3	0,3	0,6	1,6	-	-	3,4	2,8
	Medziročná zmena v %								
2001	1,9	1,2	1,9	2,2	0,4	-	-	3,7	1,8
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,6	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,1	1,5	1,2	2,2	-	-	6,5	6,6
2004 Q3	1,9	2,3	1,1	1,2	2,0	-	-	6,3	7,6
Q4	1,6	2,0	1,8	0,7	1,6	-	-	5,9	7,1
2005 Q1	1,2	1,6	1,3	0,9	1,3	-	-	3,2	4,2
Q2	1,2	1,8	1,4	1,1	1,9	-	-	2,9	4,5
Q3	1,6	1,5	1,5	1,4	3,1	-	-	5,2	5,2
	Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch								
2004 Q3	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,3	-0,3	-	-
Q4	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,4	-	-
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-	-
Q2	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,3	0,2	0,1	0,3	-0,3	0,3	-	-
	contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points								
2001	1,9	1,2	1,1	0,4	0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 Q3	1,9	2,2	0,6	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
Q4	1,6	1,9	1,0	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 Q1	1,2	1,5	0,8	0,2	0,3	0,3	-0,3	-	-
Q2	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,3	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,5	0,9	0,3	0,6	-0,3	0,1	-	-

Zdroj: Eurostat.
1) Export a import zahŕňa tovar a služby a predstavuje cezhraničný obchod v rámci eurozóny. Údaje nie sú plne konzistentné s tabuľkou 1 v časti 7.3.
2) Vrátane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.
3) Ročné údaje nie sú očistené o kolísajúci počet pracovných dní.

2. HDP z hľadiska tvorby

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)							Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné, sprostredkovanie nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Bežné ceny (mld. EUR, sezónne očistené)							
2001	6 256,8	156,8	1 354,8	352,8	1 327,0	1 681,1	1 384,3	714,2
2002	6 476,6	151,9	1 366,8	365,5	1 377,6	1 758,3	1 456,6	736,9
2003	6 651,6	151,6	1 375,6	382,6	1 408,8	1 821,7	1 511,3	760,3
2004	6 891,0	152,1	1 418,0	406,6	1 456,8	1 892,2	1 565,3	795,0
2004 Q3	1 730,7	37,7	357,5	101,9	366,5	476,2	390,8	199,8
Q4	1 739,1	38,1	356,6	103,7	367,6	479,0	394,0	202,2
2005 Q1	1 753,5	37,3	359,9	104,1	369,7	484,2	398,4	201,8
Q2	1 769,5	37,1	363,8	106,7	372,0	490,4	399,5	203,1
Q3	1 779,3	37,2	364,8	108,9	374,9	493,7	399,8	209,7
	Percento pridanej hodnoty							
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,5	22,7	-
	Reťazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené[1])							
	Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %							
2004 Q3	0,2	-0,2	0,2	-0,4	0,4	0,4	0,1	0,6
Q4	0,2	0,8	-0,6	0,6	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 Q1	0,3	-1,8	0,3	-0,3	0,4	0,7	0,2	0,4
Q2	0,4	-1,0	0,7	1,9	0,6	0,4	-0,2	0,2
Q3	0,5	-0,3	0,7	0,3	0,7	0,4	0,6	1,4
	Medziročná zmena v %							
2001	2,0	-1,4	1,2	1,2	2,8	2,7	1,8	0,8
2002	1,0	-0,3	-0,1	0,0	1,2	1,4	2,0	0,1
2003	0,7	-4,1	0,2	1,0	0,5	1,3	1,1	0,9
2004	2,2	7,3	2,4	2,0	2,3	1,9	1,7	1,4
2004 Q3	2,0	9,2	2,2	1,2	1,8	1,8	1,6	1,2
Q4	1,7	6,8	0,8	1,3	2,3	1,7	1,5	0,9
2005 Q1	1,4	0,3	0,7	-0,1	2,1	2,0	0,9	0,2
Q2	1,2	-2,2	0,7	1,7	1,8	1,8	0,5	1,7
Q3	1,4	-2,3	1,2	2,4	2,0	1,7	0,9	2,5
	contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points							
2004 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
Q4	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 Q1	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
	Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch							
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,1	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 Q3	2,0	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	-
Q4	1,7	0,1	0,2	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
Q2	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
Q3	1,4	-0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,2	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
1) Ročné údaje nie sú očistené o kolísajúci počet pracovných dní.

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

3. Priemyselná produkcia

	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva										Staveb-níctvo
		Spolu (index 2000 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energií						Energia	
				Priemysel. výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitál. tovary	Spotrebné tovary				
								Spolu	Dlhodobej spotreby	Krátkodobej spotreby		
Podiel v %[1]	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,2	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	1,3
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	2,9	-0,2
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,6	2,5	-0,2
2004 Q4	1,1	102,3	1,1	0,7	0,5	1,0	1,7	-0,2	-3,4	0,4	3,0	-0,8
2005 Q1	-0,5	102,2	0,5	0,2	0,0	0,5	2,1	-1,0	-3,9	-0,5	1,1	-4,4
Q2	0,9	102,9	0,5	0,6	0,1	-0,7	2,1	0,5	-1,8	0,9	1,2	-0,6
Q3	.	103,7	1,3	1,2	1,1	1,2	2,1	1,6	-0,6	2,0	0,4	.
2005 Apr.	2,0	103,0	1,1	1,9	1,7	0,2	3,2	0,6	-0,5	0,9	0,2	-1,7
Máj	0,1	102,6	-0,2	-0,5	-1,1	-0,9	0,5	0,4	-4,2	1,2	0,8	-1,1
Jún	0,8	103,1	0,6	0,5	-0,1	-1,4	2,4	0,5	-0,5	0,7	2,6	0,8
Júl	.	103,2	0,6	0,0	-0,2	-0,5	2,4	0,1	-1,9	0,4	2,1	.
Aug.	.	104,1	2,7	2,9	3,0	3,8	2,3	3,5	2,6	3,6	-0,4	.
Sep.	.	103,7	1,0	1,2	1,1	1,0	1,8	1,6	-1,2	2,1	-0,4	.
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2005 Apr.	2,5	-	0,9	2,1	2,0	1,3	0,2	1,7	2,7	1,6	-5,0	3,7
Máj	-0,6	-	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,2	-0,3	-2,1	0,0	1,8	0,4
June	0,2	-	0,5	0,7	0,6	-0,1	1,2	0,1	1,5	-0,1	2,2	1,6
July	.	-	0,1	-0,1	0,1	0,9	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,3	.
Aug.	.	-	0,8	1,4	1,5	2,1	0,0	1,3	1,0	1,3	-2,4	.
Sep.	.	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,3	0,4	-0,6	-1,9	-0,4	0,7	.

4. Nové objednávky a obrat v priemysle, maloobchodný predaj a nové registrácie osobných automobilov

	Nové objednávky v priemysle		Priemyselný obrat		Maloobchodný predaj							Registrácie nových osobných automobilov	
	Priemyselná výroba[2] (v bežných cenách)		Priemyselná výroba (v bežných cenách)		V bežných cenách	V stálych cenách							
	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Spolu	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín			Spolu (s.o.) tisíce[3]	Spolu
										Textil, odevy, obuv	Vybavenie domácností		
Podiel v %[1]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,4	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,1	8,1	105,9	4,9	1,6	102,9	0,8	0,8	0,7	0,8	2,6	922	1,1
2004 Q4	110,7	9,7	107,2	5,1	1,7	103,1	1,0	1,2	0,6	1,2	2,2	941	3,6
2005 Q1	106,1	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,1	1,2	1,0	0,4	0,3	921	0,4
Q2	108,4	1,3	110,4	4,2	1,6	103,6	0,7	0,3	0,8	0,6	0,8	938	1,0
Q3	109,6	4,3	110,5	3,5	1,8	103,6	0,7	-0,2	1,4	1,3	1,8	942	4,6
2005 Máj	107,3	-3,5	107,8	4,9	3,2	104,1	2,3	2,0	2,3	1,8	2,0	894	-4,2
Jún	110,7	5,4	112,3	3,6	1,3	103,9	0,4	0,7	0,0	-0,5	0,7	980	6,1
Júl	109,1	1,5	106,7	0,3	0,4	103,3	-0,3	-1,6	0,5	-0,2	0,9	940	3,0
Aug.	109,2	7,5	112,6	7,2	3,2	104,3	2,1	0,8	3,5	4,4	3,5	933	7,4
Sep.	110,4	4,6	112,3	3,8	1,8	103,3	0,5	0,3	0,5	0,1	1,1	954	4,5
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	0,1
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2005 Máj	-	0,0	-	-2,8	0,9	-	1,3	2,2	0,7	-1,3	0,7	-	-4,7
Jún	-	3,2	-	4,2	0,0	-	-0,1	-0,3	-0,1	1,0	0,4	-	9,6
Júl	-	-1,5	-	-5,0	-0,6	-	-0,7	-1,1	-0,2	0,1	-0,3	-	-4,1
Aug.	-	0,1	-	5,5	1,1	-	1,0	0,7	1,2	2,1	1,2	-	-0,8
Sep.	-	1,1	-	-0,3	-0,6	-	-0,9	-0,3	-1,3	-3,6	-1,1	-	2,2
Okt.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-1,1

Zdroj: Eurostat, okrem stĺpcov 12 a 13 v tabuľke 4 v časti 5.2 (výpočty ECB s použitím údajov ACEA, Združenia európskych výrobcov automobilov).

1) V roku 2000.

2) Zahrnutá je časť spracovateľského priemyslu, ktorá pracuje hlavne na základe objednávok, reprezentujúca 62,6 % z celkovej priemyselnej výroby v roku 2000. Údaje sú kalkulované v stálych cenách.

3) Ročné a štvrťročné údaje sú priemermi mesačných údajov v príslušnom období.

5.2 Ponuka a dopyt

(porovnanie percentuálnych bodov[1], ak nie je uvedené inak; sezónne očistené)

5. Prieskumy medzi podnikatelmi a spotrebitelmi

	Indikátor[2] ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer =100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery[3]				
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %)[4]	Spolu[5]	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia nezamestnanosti v najbližších 12 mesiacoch	Úspory v najbližších 12 mesiacoch
		Spolu[5]	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	100,8	-9	-15	13	1	82,7	-5	2	-9	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,5	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,5	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2004 Q3	100,2	-4	-13	8	9	82,1	-14	-4	-14	30	-8
Q4	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6
2005 Q1	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8
Q2	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
Q3	97,8	-8	-18	11	6	81,1	-15	-4	-17	29	-8
2005 Jún	96,1	-10	-21	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7
Júl	97,3	-8	-18	11	4	80,9	-15	-4	-19	30	-9
Aug.	97,6	-8	-18	11	6	-	-15	-4	-17	29	-8
Sep.	98,4	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9
Okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,2	-13	-5	-15	23	-9
Nov.	99,9	-6	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8

	Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
	Spolu[5]	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu[5]	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu[5]	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v nadchádzajúcich mesiacoch
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2001	-9	-15	-4	-8	-5	17	-1	15	16	9	21
2002	-18	-25	-11	-17	-20	18	-12	2	-3	-4	14
2003	-19	-26	-13	-12	-16	17	-3	4	-5	3	14
2004	-15	-23	-7	-8	-12	14	1	11	7	8	17
2004 Q3	-14	-22	-6	-8	-10	14	0	12	7	10	18
Q4	-12	-19	-5	-8	-14	13	3	11	9	9	16
2005 Q1	-12	-16	-7	-8	-12	12	1	11	8	7	17
Q2	-12	-18	-6	-8	-13	13	1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-3	-9	-13	14	1	11	6	10	17
2005 Jún	-13	-19	-6	-9	-16	14	2	9	-1	9	18
Júl	-12	-18	-5	-10	-14	15	-3	12	5	11	19
Aug.	-9	-16	-2	-9	-14	13	1	10	3	10	15
Sep.	-8	-14	-1	-8	-12	15	5	11	8	10	15
Okt.	-8	-14	-1	-4	-9	13	12	14	10	13	19
Nov.	-3	-7	1	-6	-11	16	9	14	11	13	18

Zdroj: Európska komisia (DG Ekonomických a finančných záležitostí).

1) Rozdiel medzi percentuálnym podielom respondentov, ktorí poskytujú pozitívne a negatívne odpovede.

2) Indikátor ekonomického sentimentu pozostáva z indikátorov dôvery v priemysle, spotrebiteľskej dôvery, dôvery v stavebníctve a maloobchode; indikátor dôvery v priemysle má váhu 40%, indikátor dôvery v službách má váhu 30%, indikátor spotrebiteľskej dôvery má váhu 20% a ostatné dva indikátory majú váhu po 5%. Hodnoty indikátora ekonomického sentimentu znamenajú nadpriemerný (podpriemerný) sentiment, výpočty za obdobie od januára 1985.

3) Vzhľadom na zmeny dotazníka, ktorý sa používa pre francúzsky prehľad, výsledky eurozóny od januára 2004 nie sú plne porovnateľné z predchádzajúcimi výsledkami.

4) Údaje sú zhromažďované v januári, apríli, júli a októbri každého roku. Uvedené štvrťročné údaje sú priemermi dvoch po sebe idúcich prieskumov. Ročné údaje sú odvodené zo štvrťročných priemerov.

5) Indikátory dôvery sú počítané ako jednoduché priemery uvedených komponentov; pre výpočet indikátorov dôvery sú zistenia o zásobách (stĺpce 4 a 17) a nezamestnanosti (stĺpec 10) použité s opačnými znamienkami.

5.3 Trh práce[1]

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Zamestnanosť

	Hospodárstvo		Podľa postavenia v zamestnaní		Podľa sektora ekonomiky					
	V miliónoch (s. o.)		Zamestnanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod eletriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie, nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby
Podiel v %[2]	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,2	24,9	15,3	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,488	1,5	1,7	0,2	-0,7	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,461	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,837	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,611	0,6	0,5	1,1	-0,9	-1,7	1,1	0,8	2,5	0,9
2004 Q2	136,348	0,5	0,4	1,1	-1,0	-1,7	0,5	0,8	2,7	0,8
Q3	136,652	0,6	0,5	1,3	-0,4	-1,8	2,1	0,8	2,4	0,9
Q4	136,886	0,8	0,7	1,3	-0,7	-0,9	1,7	1,0	2,4	0,9
2005 Q1	136,948	0,7	0,7	0,9	-1,4	-1,1	1,8	1,0	2,1	1,0
Q2	137,158	0,7	0,6	0,8	-1,6	-1,4	1,6	0,8	2,2	1,1
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)									
2004 Q2	0,287	0,2	0,1	0,7	-0,3	0,1	0,5	0,3	0,2	0,2
Q3	0,304	0,2	0,0	1,2	0,1	-0,5	1,2	0,4	0,6	0,1
Q4	0,234	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1	0,5	0,3
2005 Q1	0,062	0,0	0,3	-1,1	-1,2	-0,8	0,0	0,1	0,7	0,4
Q2	0,210	0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,2

2. Nezamestnanosť

(sezónne očistené)

	Spolu		Podľa veku[3]				Podľa pohlavia[4]			
	V miliónoch	% z pracovnej sily	Dospelí		Mladí		Muži		Ženy	
			V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily
Podiel v %[2]	100,0		75,6		24,4		48,0		52,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,017	7,9	8,093	6,6	2,924	16,1	5,037	6,3	5,980	9,9
2002	11,747	8,3	8,729	7,0	3,018	16,8	5,513	6,9	6,233	10,1
2003	12,534	8,7	9,413	7,5	3,120	17,6	5,971	7,4	6,562	10,5
2004	12,869	8,9	9,731	7,6	3,137	17,9	6,174	7,6	6,695	10,5
2004 Q3	12,880	8,8	9,744	7,6	3,137	17,9	6,155	7,5	6,726	10,5
Q4	12,862	8,8	9,759	7,6	3,103	17,9	6,274	7,7	6,587	10,3
2005 Q1	12,851	8,8	9,597	7,5	3,254	18,5	6,222	7,6	6,628	10,3
Q2	12,707	8,7	9,621	7,4	3,086	17,7	6,182	7,5	6,525	10,1
Q3	12,389	8,5	9,433	7,3	2,956	17,2	6,076	7,4	6,313	9,8
2005 Apr.	12,842	8,8	9,668	7,5	3,174	18,1	6,239	7,6	6,603	10,2
Máj	12,663	8,6	9,653	7,5	3,010	17,4	6,178	7,5	6,486	10,1
Jún	12,615	8,6	9,542	7,4	3,073	17,7	6,130	7,5	6,485	10,1
Júl	12,463	8,5	9,550	7,4	2,913	17,0	6,048	7,4	6,415	10,0
Aug.	12,399	8,5	9,396	7,3	3,002	17,3	6,106	7,4	6,293	9,8
Sep.	12,307	8,4	9,354	7,3	2,953	17,2	6,075	7,4	6,232	9,7

Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostat (tabuľka 1 v časti 5.3) a Eurostat (tabuľka 2 v časti 5.3)

1) Údaje zamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na ESA 95. Údaje nezamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na odporúčaniach ILO.
2) V roku 2004.
3) Dospelí: 25 rokov a starší; mladí: do 25 rokov; miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušnú vekovú skupinu.
4) Miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušné pohlavie.

VEREJNÉ FINANCIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok[1]
(v % HDP)

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu	Bežné príjmy									Kapitálové príjmy		Memo: fiškálne bremeno[2]
			Priame dane			Nepriame dane		Sociálne príspevky			Predaj			
				Domácnosti	Spoločnosti		Prijaté inštitúciami EÚ		Zamestnávatelia	Zamestnanci			Kapitálové dane	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	47,0	46,6	11,7	9,1	2,3	13,2	0,7	17,3	8,5	5,5	2,4	0,3	0,2	42,5
1997	47,2	46,7	11,9	9,1	2,5	13,4	0,7	17,3	8,6	5,5	2,3	0,5	0,3	42,9
1998	46,7	46,4	12,2	9,6	2,3	14,0	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	42,7
1999	47,2	47,0	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2000	46,9	46,6	12,8	9,8	2,6	14,0	0,6	16,0	8,3	4,8	2,2	0,3	0,3	43,0
2001	46,1	45,8	12,4	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	42,0
2002	45,5	45,2	11,9	9,4	2,2	13,6	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,3	0,3	41,5
2003	45,5	44,8	11,6	9,2	2,1	13,6	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,7	0,5	41,6
2004	45,0	44,5	11,5	8,8	2,3	13,7	0,3	15,7	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,2

2. Eurozóna – výdavky

	Spolu	Bežné výdavky								Kapitálové výdavky				Memo: primárne výdavky[3]
		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzispotreba	Úroky	Bežné transfery					Investície	Kapitálové transfery		
							Sociálne platby	Dotácie	Hradené inštitúciami EÚ				Hradené inštitúciami EÚ	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,7	43,9	10,5	4,9	3,2	25,3	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

3. Eurozóna – deficit/prebytok, primárny deficit/prebytok a spotreba vlády

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Spotreba vlády[4]							
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzispotreba	Materiálne transfery cez výrobcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)	Kolektívna spotreba	Individuálna spotreba
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,3	20,3	11,1	4,8	4,9	1,9	2,4	8,5	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,7	4,9	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,7	10,6	4,6	4,9	1,8	2,3	8,1	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,7	4,9	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,5	4,7	4,9	1,8	2,2	8,1	11,7
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,0	0,3	2,0	19,8	10,4	4,8	5,0	1,8	2,2	8,0	11,8
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	1,0	20,2	10,5	4,9	5,1	1,8	2,2	8,1	12,1
2003	-3,0	-2,3	-0,4	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,1	12,3
2004	-2,7	-2,3	-0,3	-0,3	0,1	0,4	20,3	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,3

4. Krajiny eurozóny – deficit(-)/prebytok(+)[5]

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

Zdroj: ECB pre agregované údaje za eurozónu; Európska komisia pre dáta týkajúce sa deficitu/prebytku štátov.

1) Príjmy, výdavky a deficit/prebytok na základe ESA 95, avšak údaje sú bez výnosov z predaja licencií UMTS v roku 2000 (deficit/prebytok eurozóny vrátane týchto výnosov je rovný 0,0% HDP). Transakcie medzi krajinami a rozpočtom EÚ sú zahrnuté a konsolidované. Transakcie medzi vládami členských štátov nie sú konsolidované.
2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.
3) Zahŕňa celkové výdavky mínus výdavky na úroky.
4) Zodpovedá výdavkom konečnej spotreby (P.3) v ESA 95.
5) Podiely sú vypočítané z HDP bez Nepriamo zisťovaných finančných sprostredkovateľských služieb (FISIM). Vrátane výnosov z predaja licencií UMTS a zúčtovania v rámci dohôd o swapoch a termínovaných obchodoch.

6.2 Dlh[1)]

(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

	Spolu	Finančné nástroje				Veritelia				
		Mince a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia[2)]				Ostatní veritelia[3)]
						Spolu	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	74,0	2,8	17,6	8,0	45,7	58,6	30,3	10,3	18,0	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,9	12,0	16,1	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	29,4	13,3	14,0	17,8
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	27,6	14,2	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	26,5	11,4	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	23,3	10,3	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,9	9,8	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	20,4	8,9	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	21,0	9,4	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	20,1	9,8	9,4	30,9

2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

	Spolu	Emitované[4)]				Pôvodná splatnosť			Zostávajúca splatnosť			Meny	
		Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia	Do 1 roka	Nad 1 rok	Variabilná úroková sadzba	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Euro alebo zúčastnené meny[5)]	Ostatné meny
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	74,0	61,8	5,6	5,9	0,8	11,5	62,5	7,5	18,6	26,7	28,8	71,8	2,2
1996	75,4	63,1	5,9	5,8	0,5	11,2	64,2	7,0	20,0	26,1	29,2	73,1	2,2
1997	74,5	62,4	6,1	5,4	0,6	9,7	64,8	6,8	19,4	25,9	29,3	72,3	2,2
1998	73,1	61,3	6,1	5,3	0,4	8,5	64,6	6,4	16,7	27,0	29,4	71,0	2,1
1999	72,4	60,9	6,1	5,1	0,3	7,3	65,0	5,7	15,1	27,9	29,3	70,4	1,9
2000	69,9	58,7	5,9	4,9	0,3	6,5	63,4	5,0	15,0	28,4	26,5	68,1	1,8
2001	68,6	57,4	6,1	4,8	0,3	6,8	61,7	3,6	15,6	26,4	26,6	67,1	1,5
2002	68,5	57,0	6,3	4,8	0,3	7,6	60,9	3,4	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,7	62,1	3,5	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,9	6,7	5,2	0,4	7,5	62,7	3,4	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Krajiny eurozóny[6)]

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

Zdroj: ECB pre agregované údaje eurozóny; Európska komisia pre údaje týkajúce sa dlhu štátov.

1) Hrubý dlh verejnej správy v nominálnej hodnote a konsolidovaný medzi vládnymi sektormi. Držby vlád nerezidentov nie sú konsolidované. Údaje sú sčasti odhadnuté.
2) Veritelia sú rezidentmi v krajine, ktorej vláda emitovala dlh.
3) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny, ako krajiny, ktorej vláda emitovala dlh.
4) Nezahŕňa dlh verejnej správy v krajine, ktorej vláda ho emitovala.
5) Pred rokom 1999 predstavuje dlh v ECU, v domácej mene a v menách iných členských štátov, ktoré prijali euro.
6) Podiely sú vypočítané z HDP bez Nepriamo zisťovaných finančných sprostredkovateľských služieb (FISIM).

6.3 Zmeny dlhu[1]
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa príčiny, finančného nástroja a sektora veriteľa

	Spolu	Príčina zmeny				Finančný nástroj				Veriteľ			
		Potreba pôžičky[2]	Dôsledok precenenia[3]	Ostatné zmeny objemu[4]	Dôsledok agregácie[5]	Mince a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia[6]	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia[7]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	1,7	2,0	1,4
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,4	1,8	2,1
1998	1,8	2,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,7	-1,0	-0,5	1,5	2,8
1999	2,0	1,6	0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,9	-0,1	-2,3	3,9
2000	1,0	0,9	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,1	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,7	-0,6	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,1	0,8	2,5
2004	3,1	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	2,9	1,1	-0,1	0,7	2,0

2. Eurozóna – úprava deficitu-dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/ prebytok (+)[8]	Úprava deficitu-dlhu[9]											
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami verejného sektora							Dôsledok precenenia	Dôsledok výmenného kurzu	Ostatné zmeny objemu	Ostatné[10]
				Spolu	Obeživo a vklady	Cenné papiere[11]	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti	Privatizácie	Dotácie vlastného kapitálu				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,3
1997	2,0	-2,7	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,4	0,2	-0,4	-0,2
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,3	0,7	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,6	-0,7	0,0	0,5	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1
2001	1,8	-1,9	-0,1	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	-0,1
2003	3,1	-3,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2

Zdroj: ECB.
1) Údaje sú sčasti odhadnuté. Ročná zmena hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu vyjadrená v % HDP, t. j. [dlh(t) – dlh(t-1)] / HDP(t).
2) Potreba pôžičky je podľa definície rovná dlhovým transakciám.
3) Zahŕňa, okrem vplyvu pohybu výmenných kurzov, aj účinky, ktoré vznikajú z úprav nominálnej hodnoty (napr. prémie alebo zľavy z emitovaných cenných papierov).
4) Zahŕňa predovšetkým dopad reklasifikácie jednotiek a určité typy prevzatia dlhu.
5) Rozdiel medzi zmenami agregovaného dlhu, vznikajúcich z agregovania dlhu krajín, a agregáciou zmien dlhu krajín súvisí so zmenami výmenných kurzov, ktoré sa použili na agregovanie pred rokom 1999.
6) Rezidenti v krajine, ktorej vláda emitovala dlh.
7) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny, ako krajiny, ktorej vláda emitovala dlh.
8) Vrátane výnosu z predaja licencií UMTS.
9) Rozdiel medzi ročnou zmenou hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu a deficitom v % HDP.
10) Pozostáva predovšetkým z transakcií iných aktív a pasív (obchodné kredity, ostatné pohľadávky/splatné účty a finančné deriváty).
11) Okrem finančných derivátov.

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok[1]

(v % HDP)

1. Eurozóna – štvrťročné príjmy

	Spolu	Bežné príjmy						Kapitálové príjmy		Memo: fiškálne bremeno[2]
			Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 Q2	47,8	47,2	13,4	13,5	16,0	2,1	1,4	0,6	0,3	43,1
Q3	44,9	44,3	11,8	13,0	16,0	2,0	0,8	0,5	0,3	41,0
Q4	50,8	50,1	14,2	14,5	16,7	2,8	0,9	0,7	0,3	45,8
2000 Q1	43,7	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
Q2	47,8	47,2	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,6	0,3	43,3
Q3	44,5	44,0	12,0	12,7	15,8	2,0	0,8	0,5	0,2	40,7
Q4	50,0	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	0,9	0,6	0,3	44,9
2001 Q1	42,6	42,1	10,5	12,8	15,3	1,8	0,9	0,5	0,2	38,9
Q2	47,1	46,7	13,5	13,0	15,6	2,0	1,7	0,5	0,2	42,4
Q3	43,8	43,4	11,7	12,4	15,6	1,9	0,9	0,4	0,3	40,0
Q4	49,3	48,8	13,6	13,9	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	44,1
2002 Q1	42,3	41,8	10,2	12,8	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,8
Q2	45,9	45,3	12,6	12,8	15,5	2,0	1,6	0,6	0,3	41,2
Q3	43,9	43,4	11,3	12,9	15,5	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
Q4	49,3	48,7	13,5	14,1	16,3	3,0	0,9	0,6	0,3	44,2
2003 Q1	42,3	41,8	9,9	12,9	15,6	1,8	0,7	0,5	0,2	38,7
Q2	46,4	44,8	12,2	12,8	15,8	2,0	1,3	1,6	1,3	42,0
Q3	43,3	42,7	10,9	12,8	15,6	1,9	0,7	0,5	0,2	39,6
Q4	49,6	48,5	13,2	14,3	16,3	2,9	0,8	1,1	0,3	44,1
2004 Q1	41,9	41,3	9,7	13,0	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,4
Q2	45,2	44,3	12,2	13,0	15,4	2,0	0,9	0,9	0,6	41,3
Q3	43,0	42,5	10,8	12,8	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,3
Q4	49,7	48,6	13,1	14,6	16,3	2,9	0,8	1,1	0,4	44,3
2005 Q1	42,6	42,0	10,1	13,1	15,5	1,7	0,7	0,6	0,2	38,9
Q2	44,6	43,9	11,9	13,0	15,3	2,0	0,9	0,7	0,3	40,5

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

	Spolu	Bežné výdavky						Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)
		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi-spotreba	Úroky	Bežné transfery	Sociálne platby	Dotácie		Investície	Kapitálové transfery	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999 Q2	47,4	43,8	10,5	4,6	4,1	24,5	21,3	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,5
Q3	47,4	43,7	10,3	4,6	4,0	24,9	21,2	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5
Q4	50,5	45,8	11,0	5,3	3,7	25,8	22,2	1,7	4,7	3,1	1,7	0,3	4,0
2000 Q1	46,2	42,9	10,2	4,5	4,1	24,1	20,9	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,6	1,5
Q2	46,6	43,2	10,4	4,6	3,9	24,3	21,0	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,0
Q3	43,3	42,9	10,1	4,5	4,0	24,3	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,2	5,2
Q4	49,6	45,8	11,0	5,2	3,7	25,8	21,9	1,6	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1
2001 Q1	45,8	42,4	10,1	4,1	4,0	24,1	21,0	1,2	3,4	2,0	1,5	-3,2	0,8
Q2	46,7	43,1	10,3	4,6	3,9	24,3	20,9	1,4	3,5	2,4	1,2	0,4	4,3
Q3	46,7	42,9	10,1	4,6	3,9	24,3	21,0	1,5	3,8	2,5	1,3	-2,8	1,1
Q4	51,1	46,0	10,9	5,5	3,6	25,9	22,1	1,6	5,0	3,2	1,8	-1,8	1,8
2002 Q1	46,3	42,8	10,4	4,2	3,7	24,5	21,3	1,2	3,5	1,9	1,5	-4,0	-0,3
Q2	47,0	43,5	10,4	4,9	3,6	24,6	21,3	1,4	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,5
Q3	47,3	43,5	10,1	4,7	3,6	25,1	21,5	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,4	0,2
Q4	51,0	46,5	11,0	5,5	3,4	26,5	22,7	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,7
2003 Q1	47,0	43,5	10,4	4,4	3,6	25,1	21,7	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
Q2	47,8	44,1	10,5	4,7	3,5	25,5	21,9	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,1
Q3	47,5	43,7	10,3	4,7	3,3	25,4	21,8	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,2	-0,9
Q4	51,4	46,5	11,0	5,7	3,1	26,7	22,9	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,3
2004 Q1	46,7	43,3	10,4	4,4	3,3	25,1	21,6	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
Q2	46,9	43,5	10,5	4,7	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,1	-1,7	1,5
Q3	46,5	43,0	10,1	4,5	3,2	25,1	21,6	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2
Q4	50,9	45,9	10,9	5,6	3,0	26,3	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,2	1,9
2005 Q1	46,8	43,3	10,3	4,4	3,3	25,3	21,6	1,1	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,9
Q2	46,5	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3

Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu a na národných údajoch.

1) Príjmy, výdavky a deficit/prebytok na základe ESA 95. Transakcie medzi krajinami a rozpočtom EÚ nie sú zahrnuté. Zahrnutie týchto transakcií by v priemere zvýšilo príjmy i výdavky asi o 0,2 % HDP. Inak sú štvrťročné údaje v súlade s ročnými dátami, s výnimkou odlišných lehôt pre prenos údajov. Údaje nie sú očistené o sezónne vplyvy.

2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

6.5 Štvrťročný dlh a jeho zmeny
(v % HDP)

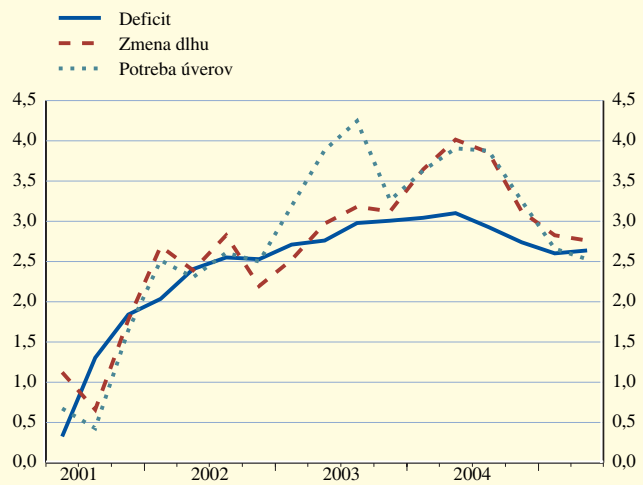
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja[1]

	Spolu	Finančné nástroje			
		Mince a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
	1	2	3	4	5
2002 Q3	69,2	2,6	11,9	4,5	50,3
Q4	68,5	2,7	11,8	4,5	49,4
2003 Q1	69,7	2,6	11,9	5,2	50,1
Q2	70,2	2,6	11,7	5,7	50,2
Q3	70,5	2,7	11,7	5,5	50,6
Q4	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004 Q1	71,4	2,0	12,5	5,4	51,5
Q2	71,8	2,1	12,3	5,7	51,7
Q3	71,8	2,2	12,1	5,5	51,9
Q4	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005 Q1	71,7	2,1	12,0	4,9	52,7
Q2	72,3	2,3	11,7	5,1	53,2

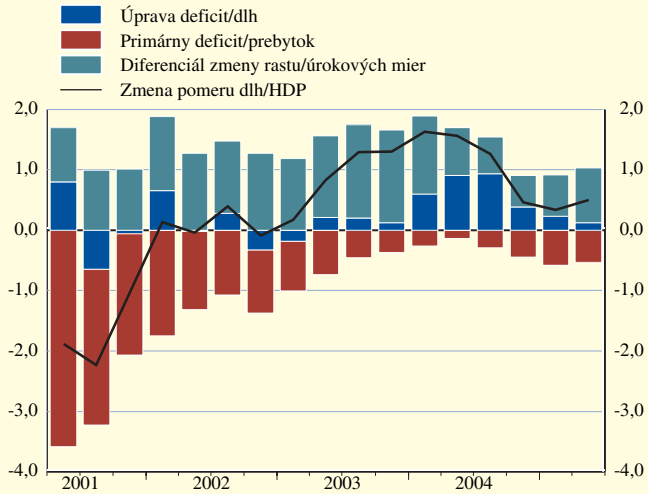
2. Eurozóna – úprava deficit/dlh

	Zmena dlhu	Deficit (-)/ prebytok (+)	Úprava deficit/dlh								Memo: Potreba čerpania úverov
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy					Vplyvy precenenia a iné zmeny	Ostatné	
				Spolu	Obežívo a vklady	Cenné papiere	Pôžiky	Akcie a iné majetkové účasti			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002 Q3	2,1	-3,4	-1,2	-2,4	-2,5	-0,1	0,0	0,2	0,7	0,5	1,5
Q4	-0,7	-1,7	-2,4	0,6	0,3	0,0	0,4	-0,1	-2,8	-0,2	2,1
2003 Q1	7,1	-4,7	2,4	2,8	1,9	0,2	0,5	0,3	-0,7	0,3	7,8
Q2	3,5	-1,4	2,2	3,1	2,2	0,0	0,1	0,9	-0,7	-0,3	4,3
Q3	3,0	-4,2	-1,2	-1,6	-1,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,4	3,0
Q4	-0,8	-1,8	-2,6	-3,6	-2,2	-0,1	-0,6	-0,7	0,8	0,1	-1,6
2004 Q1	9,0	-4,8	4,2	1,9	1,2	0,2	0,5	0,0	-0,1	2,4	9,1
Q2	5,0	-1,7	3,3	3,8	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	-0,2	5,3
Q3	2,4	-3,5	-1,0	-0,8	-1,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,3	2,9
Q4	-3,4	-1,2	-4,6	-3,5	-2,6	-0,2	0,1	-0,7	0,4	-1,5	-3,8
2005 Q1	7,6	-4,2	3,5	2,2	1,7	0,4	0,1	0,0	1,1	0,2	6,6
Q2	4,7	-1,9	2,8	3,3	2,7	0,4	0,1	0,1	-0,1	-0,4	4,7

G26 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu
(štvorkvartálová kĺzavá suma v percentách HDP)



G27 Maastrichtský dlh
(ročná zmena pomeru dlh/HDP a súvisiacich faktorov)



Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu a na národných údajoch.
1) Stavový údaj za štvrťrok t predstavuje dlh za štvrťrok t a predchádzajúce tri štvrťroky, vyjadrený v percentách HDP (mimo FISIM).

7

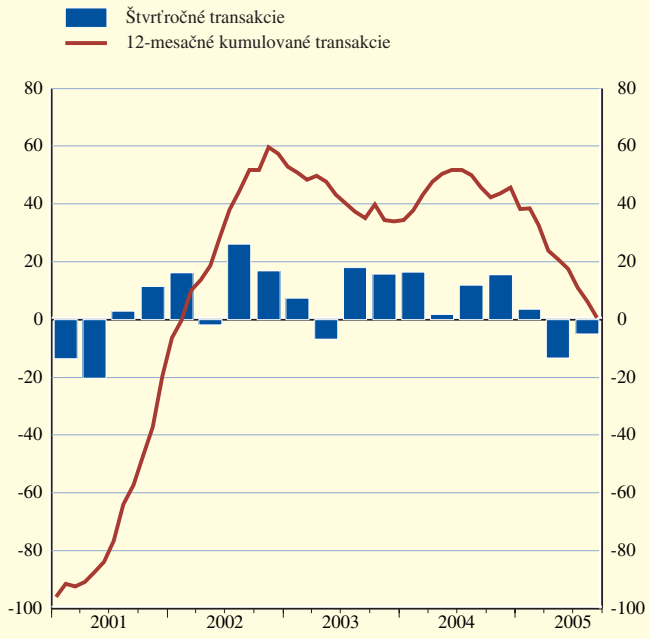
ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia
(mld. EUR; čisté transakcie)

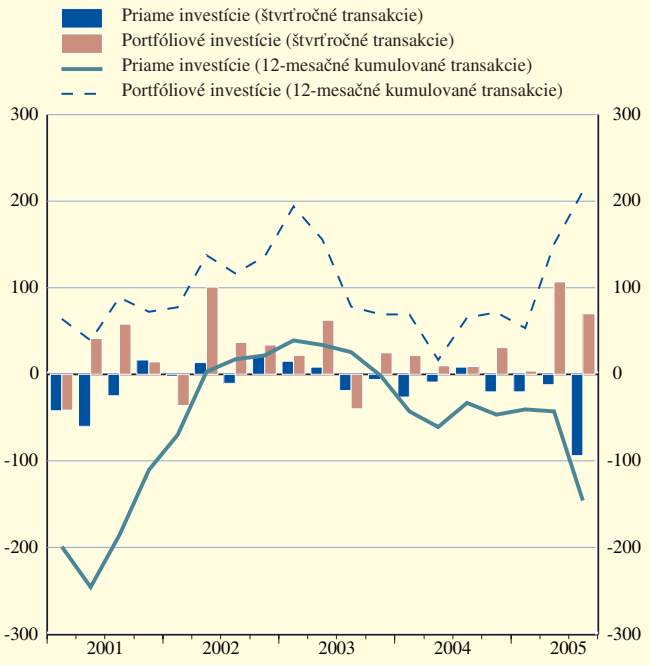
1. Súhrnná platobná bilancia

	Bežný účet					Kapitálový účet	Čisté prijaté/poskytnuté úvery voči zvyšku sveta (stĺpce 1+6)	Finančný účet						Chyby a omyly
	Spolu	Tovar	Služby	Výnosy	Bežné transfery			Spolu	Priame investície	Portfóliové investície	Finančné deriváty	Ostatné investície	Rezervné aktíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	57,3	130,2	13,7	-37,6	-49,0	10,2	67,6	-15,2	21,9	136,3	-11,0	-159,9	-2,6	-52,3
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2004 Q3	11,9	24,5	9,2	-4,0	-17,8	4,1	15,9	1,0	8,4	8,8	-2,3	-17,4	3,5	-16,9
Q4	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005 Q1	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
Q2	-13,3	18,8	9,5	-25,5	-16,1	3,9	-9,4	46,0	-11,6	106,7	3,2	-55,3	3,1	-36,6
Q3	-5,1	16,2	7,8	-10,3	-18,8	2,9	-2,2	15,5	-94,1	69,8	-7,7	45,5	2,0	-13,3
2004 Sep.	1,0	5,4	3,2	-1,7	-5,9	1,2	2,1	3,6	1,9	38,0	2,5	-38,3	-0,5	-5,7
Okt.	3,2	8,9	4,1	-4,1	-5,7	0,7	3,8	-16,4	-10,4	9,8	-3,7	-13,1	0,9	12,6
Nov.	4,6	5,2	0,8	3,1	-4,5	1,1	5,7	13,2	-9,1	-22,4	1,8	42,9	0,0	-18,9
Dec.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005 Jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
Feb.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
Mar.	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
Apr.	-10,7	4,0	2,6	-13,0	-4,3	0,2	-10,5	-11,5	-11,6	-14,5	-0,4	15,8	-0,8	22,0
Máj	-2,8	6,1	3,0	-6,7	-5,3	1,6	-1,2	39,5	8,2	19,7	0,6	8,5	2,6	-38,3
Jún	0,2	8,7	3,9	-5,8	-6,5	2,1	2,3	18,0	-8,2	101,5	3,0	-79,7	1,3	-20,3
Júl	1,3	9,9	3,8	-6,8	-5,6	0,9	2,2	-1,9	-81,2	75,3	0,7	0,8	2,4	-0,3
Aug.	-1,7	2,1	1,8	0,0	-5,6	0,8	-0,9	-5,3	-15,0	-19,5	-6,3	35,6	-0,1	6,2
Sep.	-4,8	4,2	2,3	-3,6	-7,6	1,2	-3,6	22,8	2,1	13,9	-2,1	9,2	-0,3	-19,2
	12-mesačné kumulované transakcie													
2005 Sep.	0,5	72,1	26,9	-37,0	-61,4	13,8	14,4	89,8	-145,6	211,0	-15,8	27,9	12,3	-104,2

G28 Platobná bilancia - bežný účet
(mld. EUR)



G29 Platobná bilancia - čisté priame a portfóliové investície
(mld. EUR)



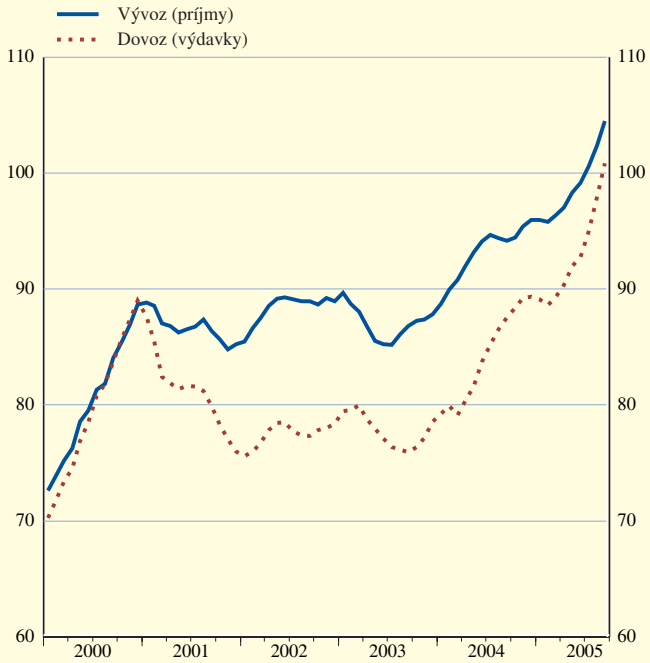
Zdroj: ECB.

7.1 Platobná bilancia
(mld. EUR; transakcie)

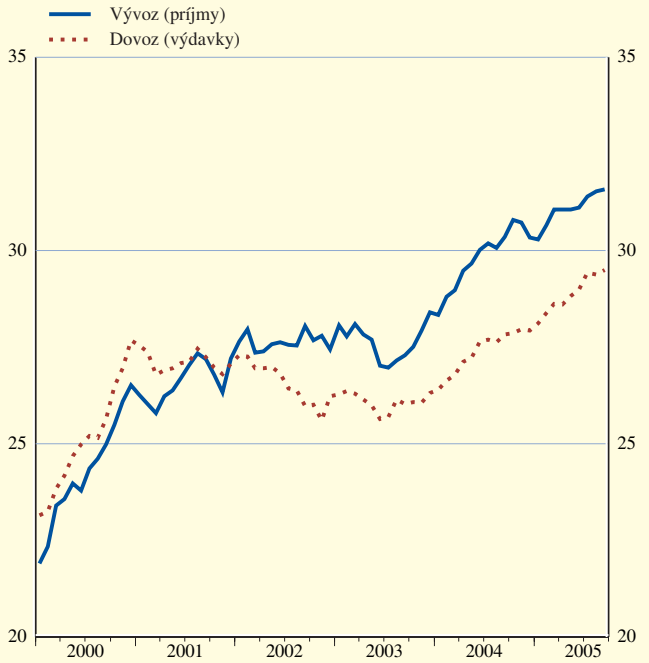
2. Bežný a kapitálový účet

		Bežný účet											Kapitálový účet	
		Spolu			Tovar		Služby		Príjem		Bežné transfery			
		Príjmy	Výdavky	Čisté	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002		1 723,5	1 666,2	57,3	1 061,6	931,4	331,1	317,4	245,7	283,3	85,1	134,1	19,1	8,9
2003		1 691,0	1 657,1	33,9	1 041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004		1 840,7	1 795,1	45,6	1 133,1	1 026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2004	Q3	458,4	446,5	11,9	280,7	256,2	98,0	88,8	63,7	67,8	15,9	33,7	5,8	1,7
	Q4	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005	Q1	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
	Q2	496,7	510,0	-13,3	304,3	285,5	95,0	85,5	80,8	106,3	16,6	32,7	5,7	1,8
	Q3	497,1	502,2	-5,1	309,8	293,6	101,6	93,8	70,5	80,8	15,2	34,0	4,4	1,5
2005	Júl	167,2	165,9	1,3	103,5	93,7	35,3	31,5	23,3	30,0	5,1	10,7	1,3	0,5
	Aug.	160,0	161,7	-1,7	97,9	95,7	33,2	31,4	23,4	23,4	5,6	11,1	1,4	0,6
	Sep.	169,8	174,6	-4,8	108,4	104,2	33,1	30,8	23,8	27,4	4,6	12,1	1,7	0,5
		Sezónne očistené												
2004	Q3	460,3	454,8	5,4	282,5	262,7	91,1	83,4	66,1	73,5	20,6	35,3	.	.
	Q4	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005	Q1	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
	Q2	485,9	485,4	0,5	297,4	278,3	93,3	87,0	73,7	85,6	21,5	34,6	.	.
	Q3	501,4	514,2	-12,8	313,5	302,5	94,7	88,5	73,5	87,9	19,7	35,3	.	.
2005	Jan.	156,5	157,6	-1,1	95,8	88,6	30,9	28,3	22,8	25,9	6,9	14,8	.	.
	Feb.	157,1	152,8	4,3	95,8	88,8	31,1	28,7	23,3	24,6	6,9	10,7	.	.
	Mar.	160,1	158,8	1,3	97,3	90,4	31,2	28,8	24,6	27,0	7,0	12,7	.	.
	Apr.	161,2	161,5	-0,3	98,0	91,8	30,9	28,3	24,9	30,0	7,5	11,4	.	.
	Máj	162,3	161,7	0,6	99,6	93,8	31,0	29,4	24,7	27,1	6,9	11,6	.	.
	Jún	162,4	162,2	0,2	99,9	92,8	31,4	29,3	24,1	28,6	7,1	11,5	.	.
	Júl	165,3	168,5	-3,2	102,4	98,4	31,7	29,6	24,3	29,5	6,8	11,0	.	.
	Aug.	168,3	173,3	-5,0	105,0	102,7	31,4	29,2	24,9	29,2	7,0	12,2	.	.
	Sep.	167,8	172,4	-4,5	106,1	101,3	31,6	29,7	24,3	29,2	5,9	12,1	.	.

G30 Obchodná bilancia
(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kĺzavý priemer)



G31 Bilancia služieb
(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kĺzavý priemer)



Zdroj: ECB.

7.1 Platobná bilancia
(mld. EUR)

3. Výnosy
(transakcie)

	Odmena zamestnancom		Investičné výnosy											
			Spolu		Priame investície				Portfoliové investície				Ostatné investície	
					Majetkový kapitál		Dlh		Majetkový kapitál		Dlh			
	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004 Q2	3,7	1,6	64,8	90,7	20,2	20,0	3,1	3,1	8,2	26,2	17,8	23,9	15,4	17,5
Q3	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
Q4	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005 Q1	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
Q2	3,7	1,7	77,1	104,5	24,2	23,8	3,1	3,5	9,6	30,2	21,7	24,1	18,5	22,8

4. Priame investície
(čisté transakcie)

	Rezidenti v zahraničí							Nerezidenti v eurozóne						
	Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
		Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI		Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	-170,1	-175,9	-22,8	-153,2	5,9	0,0	5,9	192,0	141,4	2,1	139,3	50,5	0,5	50,1
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2004 Q3	-15,4	-26,9	-1,2	-25,7	11,4	0,0	11,4	23,9	19,6	0,6	19,0	4,3	0,4	3,9
Q4	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005 Q1	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
Q2	-27,0	-21,4	-2,1	-19,3	-5,7	0,0	-5,7	15,4	4,6	0,6	4,0	10,9	-0,1	11,0
Q3	-104,0	-80,4	-3,8	-76,6	-23,6	0,0	-23,6	9,9	-2,7	0,5	-3,2	12,6	0,1	12,4
2004 Sep.	-6,4	-4,4	-1,2	-3,2	-2,0	0,0	-2,0	8,4	9,6	0,2	9,4	-1,3	0,1	-1,3
Okt.	-29,6	-23,0	-0,2	-22,7	-6,6	0,0	-6,7	19,3	11,0	0,3	10,7	8,3	-0,1	8,4
Nov.	-29,9	-25,7	-13,2	-12,5	-4,2	0,1	-4,3	20,8	11,4	0,2	11,2	9,5	0,2	9,2
Dec.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005 Jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
Feb.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
Mar.	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
Apr.	-16,0	1,5	-1,9	3,4	-17,5	0,0	-17,5	4,4	7,8	-0,1	7,9	-3,4	0,1	-3,5
Máj	8,5	-4,3	-0,6	-3,7	12,9	0,0	12,9	-0,4	-2,6	0,3	-2,9	2,2	0,0	2,2
Jún	-19,6	-18,5	0,4	-18,9	-1,1	0,0	-1,1	11,4	-0,6	0,4	-1,0	12,0	-0,3	12,3
Júl	-82,6	-74,8	-2,7	-72,0	-7,8	0,0	-7,8	1,4	3,6	0,2	3,4	-2,2	0,0	-2,2
Aug.	-11,7	-4,0	-0,5	-3,5	-7,8	0,0	-7,7	-3,3	-3,2	0,1	-3,3	-0,1	-0,1	0,0
Sep.	-9,6	-1,6	-0,6	-1,0	-8,0	0,0	-8,0	11,7	-3,1	0,2	-3,3	14,8	0,2	14,6

Zdroj: ECB.

7.1 Platobná bilancia
(mld. EUR; transakcie)

5. Portfóliové investície podľa nástroja a sektora

	Majetkový kapitál					Dlhové nástroje									
						Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu				
	Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva
	Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Verejná správa		Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Verejná správa		Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Verejná správa	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	-0,4	-7,4	-31,2	-4,4	85,4	-0,6	-17,4	-70,7	-0,9	167,4	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6
2004 Q3	0,0	-2,5	-7,3	-1,0	39,5	0,7	-23,3	-20,4	-0,4	51,7	0,0	-14,7	-4,8	-0,7	-10,1
Q4	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6
2005 Q1	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1
Q2	0,0	21,7	-22,4	-0,6	27,6	-0,7	-40,5	-33,1	-0,1	155,7	-0,4	-9,7	-4,6	-2,3	13,1
Q3	-0,1	-5,8	-15,6	.	137,6	-0,4	-19,6	-55,7	.	24,4	0,1	-7,4	-8,4	.	20,8
2004 Sep.	0,0	10,6	1,5	-	12,7	0,6	1,9	-17,6	-	41,3	-0,2	7,5	-3,8	-	-16,4
Okt.	0,0	-3,7	-10,7	-	22,1	0,2	-13,4	-6,8	-	18,0	-0,1	0,7	0,0	-	3,6
Nov.	0,0	-9,1	-7,2	-	22,7	0,3	-5,9	-12,5	-	8,0	0,2	-14,3	4,7	-	-9,2
Dec.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0
2005 Jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1
Feb.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9
Mar.	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1
Apr.	0,0	9,9	-5,3	-	-47,5	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,9	-0,3	-10,6	2,0	-	10,1
Máj	0,0	6,7	-15,5	-	22,8	-0,1	-16,1	-5,3	-	27,8	0,0	-2,4	-6,2	-	8,0
Jún	0,0	5,1	-1,6	-	52,3	0,2	-11,1	-17,2	-	75,9	0,0	3,4	-0,4	-	-5,1
Júl	-0,1	-3,5	-11,1	-	105,0	0,3	-1,8	-17,6	-	2,6	-0,6	0,4	-0,1	-	1,8
Aug.	0,0	2,0	-4,8	-	23,0	-0,5	-5,2	-15,9	-	-10,7	0,3	-11,6	-1,6	-	5,6
Sep.	0,0	-4,2	0,3	-	9,5	-0,2	-12,6	-22,1	-	32,4	0,4	3,8	-6,8	-	13,4

6. Ostatné investície podľa sektora

	Spolu		Eurosystém		Verejná správa			PFI (okrem Eurosystému)						Ostatné sektory		
	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva		Pasíva	Spolu		Dlhodobé		Krátkodobé		Aktíva		Pasíva
						Hotovosť a vklady		Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Hotovosť a vklady	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-225,4	65,5	-0,9	19,3	-0,1	-	-8,0	-168,0	25,8	-34,9	52,5	-133,1	-26,7	-56,4	-	28,4
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2004 Q3	-32,8	15,4	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,3	-23,8	6,5	-7,9	-6,0	-15,9	12,4	-7,7	-12,9	3,4
Q4	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005 Q1	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
Q2	-160,4	105,1	-1,3	0,4	-7,4	-8,4	-1,8	-97,4	45,2	-18,7	22,2	-78,7	23,0	-54,3	13,2	61,3
Q3	-81,8	127,3	0,4	4,2	7,9	5,3	1,1	-75,1	118,7	-37,2	15,1	-37,9	103,6	-15,0	-12,0	3,3
2004 Sep.	-52,4	14,1	-0,8	1,6	0,8	0,7	2,8	-39,7	0,7	-7,6	5,3	-32,0	-4,7	-12,8	-9,3	9,2
Okt.	-15,9	2,9	0,0	1,2	2,0	2,3	0,1	-9,6	-0,5	8,4	7,0	-18,0	-7,6	-8,3	-1,3	2,0
Nov.	-66,1	109,0	0,8	2,0	-0,7	-0,8	1,0	-59,9	97,1	-0,3	3,2	-59,5	94,0	-6,3	-0,9	9,0
Dec.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005 Jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
Feb.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
Mar.	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
Apr.	-120,3	136,1	0,1	-0,2	-5,1	-5,2	-2,1	-98,0	94,5	-9,1	0,0	-89,0	94,5	-17,2	11,6	43,9
Máj	-13,0	21,5	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	20,9	-3,4	10,9	20,9	10,0	-30,0	-4,2	0,4
Jún	-27,1	-52,6	-0,7	0,8	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,2	-6,2	11,3	-10,6	-81,5	-7,1	5,8	17,0
Júl	-40,4	41,2	0,0	-1,1	-0,6	-4,3	0,8	-34,4	42,0	-10,3	3,4	-24,1	38,6	-5,4	-5,5	-0,5
Aug.	28,3	7,3	0,2	0,8	6,3	8,6	0,5	24,1	0,7	-6,4	4,1	30,6	-3,4	-2,3	-1,9	5,3
Sep.	-69,7	78,9	0,2	4,5	2,2	1,0	-0,2	-64,8	76,0	-20,4	7,6	-44,4	68,4	-7,3	-4,6	-1,5

Zdroj: ECB.

7.1 Platobná bilancia
(mld. EUR; transakcie)

7. Ostatné investície podľa sektora a nástroja

	Eurosystém				Verejná správa							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva					Pasíva		
	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky/hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-	-	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,1	0,1	0,0	-0,3	1,8	-2,0	-2,0	0,0	-2,6	0,0
2004 Q2	0,8	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,6	0,3	-4,9	-0,4	0,0	2,9	0,2
Q3	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,2	0,1
Q4	1,7	-0,3	3,5	0,0	0,0	3,6	-0,1	3,7	-0,5	0,0	-1,6	-0,1
2005 Q1	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	4,4	1,7	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,2
Q2	-1,2	-0,1	0,4	0,0	0,0	-6,8	1,6	-8,4	-0,5	0,0	-1,8	0,0

	PFI (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva					Pasíva		
	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky/hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-	-	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-	-	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004 Q2	-4,8	-0,6	22,5	0,1	-4,9	-8,9	-16,9	8,0	-0,9	3,3	-6,4	-2,2
Q3	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
Q4	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005 Q1	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
Q2	-97,2	-0,2	44,0	1,2	-5,0	-47,3	-60,5	13,2	-2,0	1,1	58,6	1,6

8. Rezervné aktíva

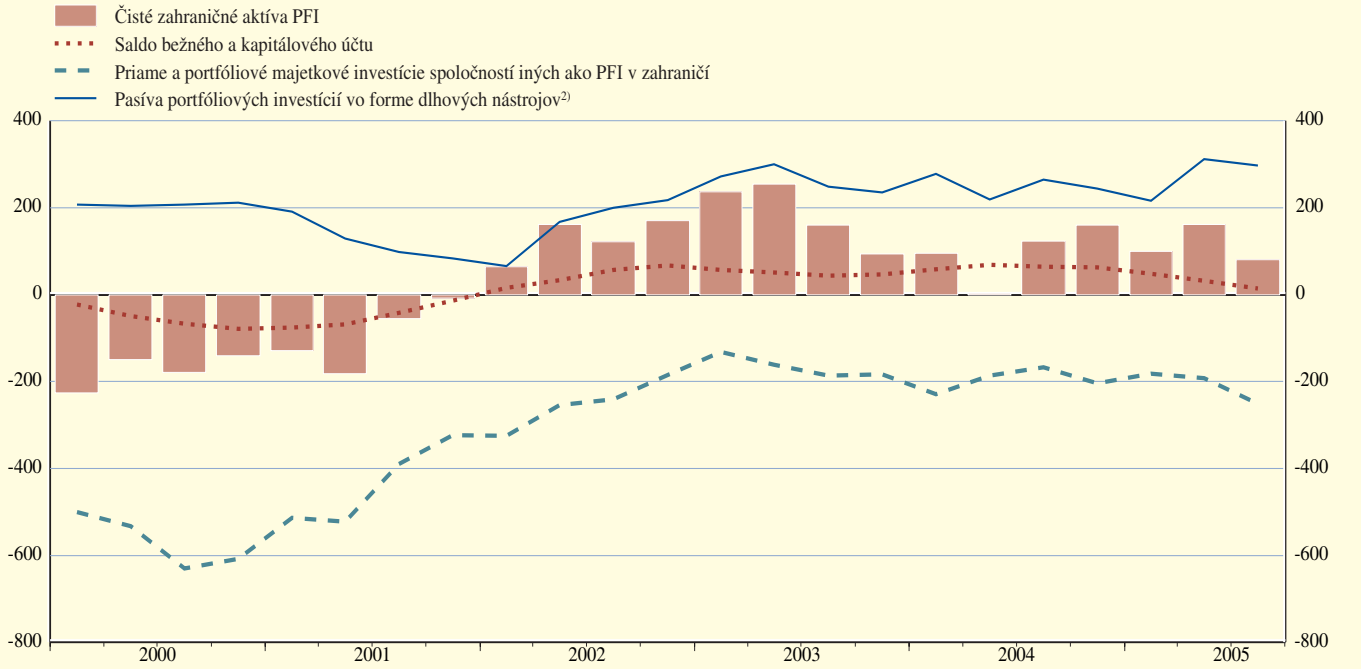
	Spolu	Monetárne zlato	Zvláštne práva čerpania	Rezervná pozícia v MMF	Devízy							Ostatné rezervy
					Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere			Finančné deriváty	
						V menových inštitúciách a BIS	V bankách	Majetkový kapitál	Dlhopisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0
2004 Q2	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,3	0,1	0,0
Q3	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0
Q4	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0
2005 Q1	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0
Q2	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,8	3,0	0,0	0,0

Zdroj: ECB.

7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie
(mld. EUR; transakcie)

	Položky platobnej bilancie vyrovnávajúce transakcie externej protipoložky M3											Memo: Transakcie externej protipoložky M3
	Saldo bežného a kapitálového účtu	Priame investície		Portfóliové investície			Ostatné investície		Finančné deriváty	Chyby a omyly	Spolu stlpce 1 až 10	
		Rezidenti v zahraničí (iné ako PFI)	Nerezidenti v eurozóne	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva				
				Iné ako PFI	Majetkový kapitál[1]	Dlhové nástroje[2]	Iné ako PFI	Iné ako PFI				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	67,6	-147,3	191,5	-120,6	49,1	217,5	-56,5	20,3	-11,0	-52,3	158,2	170,4
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,8
2004 Q3	15,9	-14,3	23,5	-32,5	38,6	53,2	-7,5	5,8	-2,3	-16,9	63,4	63,7
Q4	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005 Q1	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
Q2	-9,4	-25,0	15,6	-60,2	1,8	174,4	-61,7	59,5	3,2	-36,6	61,6	65,0
Q3	-2,2	-100,1	9,8	-79,7	142,2	39,2	-7,1	4,4	-7,7	-13,3	-14,6	-17,2
2004 Sep.	2,1	-5,3	8,3	-19,9	16,2	34,1	-12,0	11,9	2,5	-5,7	32,2	34,8
Okt.	3,8	-29,4	19,4	-17,5	20,8	18,7	-6,3	2,1	-3,7	12,6	20,5	20,5
Nov.	5,7	-16,8	20,6	-15,0	26,5	-3,4	-7,0	10,0	1,8	-18,9	3,5	10,4
Dec.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005 Jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,7
Feb.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,6
Mar.	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
Apr.	-10,5	-14,1	4,3	-13,9	-57,9	59,2	-22,4	41,8	-0,4	22,0	8,1	2,3
Máj	-1,2	9,1	-0,4	-27,0	11,1	33,8	-29,7	0,8	0,6	-38,3	-41,2	-39,5
Jún	2,3	-20,0	11,7	-19,3	48,6	81,4	-9,6	16,8	3,0	-20,3	94,7	102,2
Júl	2,2	-79,9	1,4	-28,8	112,0	2,6	-6,0	0,3	0,7	-0,3	4,3	0,6
Aug.	-0,9	-11,2	-3,2	-22,3	24,7	-6,2	3,9	5,7	-6,3	6,2	-9,6	1,7
Sep.	-3,6	-9,0	11,5	-28,6	5,5	42,8	-5,1	-1,6	-2,1	-19,2	-9,3	-19,5
	12-mesačné kumulované transakcie											
2005 Sep.	14,4	-211,8	82,7	-251,5	263,6	298,1	-112,6	81,1	-15,8	-104,2	44,2	80,2

G32 Hlavné transakcie platobnej bilancie ovplyvňujúce vývoj čistých zahraničných aktív PFI
(mld. EUR; 12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.
1) Okrem podielov a akcií podielových fondov peňažného trhu.
2) Okrem dlhových cenných papierov so splatnosťou do 2 rokov emitovaných PFI eurozóny.

7.3 Geografické členenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície
(mld. EUR)

1. Platobná bilancia: bežný a kapitálový účet

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ					
2004 Q3 až 2005 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Príjmy											
Bežný účet	1 900,5	701,5	39,0	62,8	378,7	161,3	59,6	25,5	49,5	129,6	324,4	670,1
Tovar	1 163,8	406,9	26,8	43,4	205,1	131,5	0,2	14,9	33,3	67,3	174,9	466,4
Služby	369,5	133,8	7,3	10,3	94,3	17,7	4,2	5,1	10,5	35,6	74,0	110,5
Výnosy	284,4	100,4	4,6	8,7	70,5	10,8	5,8	5,0	5,4	20,5	69,2	84,0
z toho: výnosy z investícií	269,2	95,3	4,5	8,6	69,0	10,6	2,5	4,9	5,3	14,4	67,6	81,7
Bežné transfery	82,9	60,4	0,4	0,5	8,7	1,3	49,4	0,5	0,2	6,2	6,3	9,2
Kapitálový účet	23,9	21,3	0,0	0,1	0,8	0,1	20,3	0,0	0,1	0,3	1,1	1,1
	Výdavky											
Bežný účet	1 883,0	615,2	34,0	59,1	296,8	137,3	88,0	18,7	79,4	120,8	285,2	763,7
Tovar	1 083,3	321,2	25,4	39,4	147,0	109,4	0,0	8,6	51,1	53,9	113,7	534,8
Služby	341,3	106,6	6,0	7,9	71,0	21,6	0,1	5,1	7,3	29,5	73,4	119,4
Výnosy	315,1	93,8	2,3	10,9	71,3	4,7	4,6	3,3	20,7	32,2	89,7	75,3
z toho: výnosy z investícií	308,5	90,6	2,2	10,9	70,3	2,6	4,5	3,2	20,6	31,7	88,8	73,6
Bežné transfery	143,3	93,6	0,3	0,9	7,6	1,6	83,3	1,6	0,3	5,2	8,5	34,2
Kapitálový účet	8,9	1,0	0,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
	Saldo											
Bežný účet	17,5	86,3	5,0	3,7	81,9	24,0	-28,4	6,8	-29,9	8,8	39,2	-93,7
Tovar	80,4	85,7	1,3	4,0	58,1	22,1	0,2	6,3	-17,8	13,4	61,3	-68,4
Služby	28,2	27,2	1,3	2,3	23,4	-3,9	4,1	0,0	3,2	6,1	0,6	-8,9
Výnosy	-30,7	6,6	2,3	-2,2	-0,8	6,1	1,2	1,7	-15,3	-11,7	-20,5	8,7
z toho: výnosy z investícií	-39,3	4,7	2,3	-2,3	-1,3	8,0	-2,0	1,7	-15,3	-17,3	-21,2	8,2
Bežné transfery	-60,4	-33,2	0,1	-0,3	1,2	-0,3	-33,8	-1,1	0,0	1,0	-2,1	-25,0
Kapitálový účet	15,0	20,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	20,2	-0,1	0,1	-0,1	0,5	-5,7

2. Platobná bilancia: priame investície

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ						
2004 Q3 až 2005 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Priame investície	-43,1	-27,0	5,1	-0,7	-31,7	0,4	0,0	-2,0	1,3	20,3	10,1	-14,2	-31,6
V zahraničí	-140,0	-77,9	-0,1	-5,8	-52,3	-19,7	0,0	1,5	-1,5	7,5	-10,3	-20,7	-38,6
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	-132,3	-65,1	-2,6	-2,4	-36,9	-23,2	0,0	2,1	-1,3	1,1	-22,0	-22,1	-25,2
Ostatný kapitál	-7,7	-12,8	2,6	-3,4	-15,4	3,4	0,0	-0,6	-0,3	6,4	11,7	1,4	-13,4
V eurozóne	96,9	50,9	5,2	5,1	20,5	20,1	0,0	-3,5	2,8	12,8	20,4	6,5	7,0
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	72,7	41,8	-1,1	4,0	36,5	2,4	0,0	-4,5	1,1	7,5	15,1	10,1	1,6
Ostatný kapitál	24,2	9,1	6,2	1,1	-15,9	17,7	0,0	1,0	1,7	5,3	5,3	-3,5	5,4

Zdroj: ECB.

7.3 Geografické členenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície
(mld. EUR)

3. Platobná bilancia: aktíva portfóliových investícií podľa nástroja

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ						
2004 Q3 až 2005 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Aktíva portfóliových investícií	-364,0	-157,1	-5,3	-6,0	-116,4	-20,2	-9,2	-3,6	-36,9	0,2	-54,6	-57,6	-54,3
Majetkový kapitál	-83,4	-23,9	0,5	-1,4	-20,4	-2,5	-0,1	-2,3	-11,7	-0,1	-7,9	-19,6	-17,8
Dlhové nástroje	-280,6	-133,2	-5,8	-4,5	-96,1	-17,7	-9,1	-1,3	-25,3	0,3	-46,7	-38,0	-36,4
Dlhopisy a zmenky	-239,4	-109,1	-4,0	-6,6	-71,4	-18,1	-8,9	-1,7	-16,6	0,5	-55,9	-23,3	-33,4
Nástroje peňažného trhu	-41,2	-24,1	-1,7	2,1	-24,6	0,4	-0,2	0,3	-8,6	-0,2	9,2	-14,8	-3,1

4. Platobná bilancia: ostatné investície podľa sektora

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2004 Q3 až 2005 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ostatné investície	-35,0	-73,1	3,6	-0,4	-71,9	-11,1	6,7	-2,5	12,8	-2,0	33,7	-27,5	1,9	21,6
Aktíva	-435,6	-320,1	-9,6	-4,3	-282,7	-21,4	-2,1	-3,5	7,3	-10,1	-32,3	-46,4	-3,2	-27,4
Verejná správa	-0,1	-1,1	-1,3	-0,1	-0,4	1,4	-0,6	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	-1,8	3,2
PFI	-322,7	-232,1	-6,2	-1,8	-200,4	-22,0	-1,5	-2,8	8,8	-8,3	-35,8	-30,2	-1,4	-20,9
Ostatné sektory	-112,9	-86,9	-2,0	-2,3	-81,8	-0,8	0,0	-0,3	-1,5	-1,8	3,5	-16,2	0,0	-9,7
Pasíva	400,6	247,0	13,2	3,8	210,8	10,3	8,8	0,9	5,5	8,2	66,0	18,9	5,1	49,0
Verejná správa	-0,8	0,6	0,0	0,1	-0,6	0,0	1,1	0,0	-0,5	0,0	-0,8	0,0	-0,4	0,3
PFI	318,1	176,1	13,0	3,0	147,0	8,4	4,7	0,6	5,1	8,1	49,0	15,6	5,6	58,0
Ostatné sektory	83,3	70,3	0,2	0,8	64,4	1,9	3,0	0,3	1,0	0,1	17,8	3,2	-0,1	-9,3

5. Medzinárodná investičná pozícia

(stav ku koncu obdobia)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Priame investície	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
V zahraničí	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Ostatný kapitál	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
V eurozóne	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Ostatný kapitál	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Aktíva portfóliových investícií	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Majetkový kapitál	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Dlhové nástroje	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Dlhopisy a zmenky	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Nástroje peňažného trhu	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Ostatné investície	-196,1	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,3
Aktíva	2 940,3	1 472,4	53,8	67,1	1 261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Verejná správa	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
PFI	2 004,7	1 136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Ostatné sektory	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Pasíva	3 136,4	1 437,6	27,7	36,9	1 170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,7
Verejná správa	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
PFI	2 539,6	1 143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,4
Ostatné sektory	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Zdroj: ECB.

7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv)

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak; stav ku koncu obdobia)

1. Súhrnná medzinárodná investičná pozícia

	Spolu	Spolu v % HDP	Priame investície	Portfóliové investície	Finančné deriváty	Ostatné investície	Rezervné aktíva
	1	2	3	4	5	6	7
	Čistá medzinárodná investičná pozícia						
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,8	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,3	33,1	-1 049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 Q1	-956,7	-12,1	89,2	-1 071,1	-21,3	-238,5	285,0
Q2	-1 009,2	-12,7	113,5	-1 226,1	-13,5	-185,4	302,3
	Aktíva						
2001	7 758,3	111,3	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	103,1	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	107,1	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	112,1	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q1	9 118,1	114,9	2 324,0	3 141,0	174,3	3 193,8	285,0
Q2	9 684,6	122,0	2 378,1	3 355,3	197,7	3 451,2	302,3
	Pasíva						
2001	8 147,3	116,9	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,8	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	118,1	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 579,0	124,4	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,4	-
2005 Q1	10 074,8	126,9	2 234,8	4 212,2	195,6	3 432,3	-
Q2	10 693,8	134,7	2 264,6	4 581,4	211,2	3 636,6	-

2. Priame investície

	Rezidenti v zahraničí						Nerezidenti v eurozóne					
	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1 557,6	124,1	1 433,5	528,4	2,1	526,3	1 165,5	43,9	1 121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1 547,4	133,3	1 414,1	461,4	1,6	459,7	1 293,1	42,1	1 251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1 702,8	125,9	1 577,0	449,2	1,4	447,8	1 526,9	46,6	1 480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1 825,7	139,9	1 685,9	439,3	1,2	438,1	1 642,1	46,1	1 596,0	589,9	3,4	586,5
2005 Q1	1 858,6	145,3	1 713,3	465,3	1,2	464,2	1 640,0	46,1	1 593,9	594,7	3,7	591,0
Q2	1 908,5	152,1	1 756,4	469,6	1,2	468,4	1 655,1	47,2	1 608,0	609,5	3,7	605,8

3. Portfóliové investície podľa nástroja a sektora

	Majetkový kapitál					Dlhové nástroje									
						Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu				
	Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva
	Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI: Verejná správa	Iné ako PFI: Ostatné sektory		Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI: Verejná správa	Iné ako PFI: Ostatné sektory		Eurosystém	PFI okrem Eurosystému	Iné ako PFI: Verejná správa	Iné ako PFI: Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,6	38,5	6,7	1 068,8	1 643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1 517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1 008,2	1 555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1 744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1 146,7	1 782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2 011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 Q1	2,1	104,2	17,1	1 180,5	1 862,5	6,1	582,4	10,1	950,3	2 078,1	0,5	223,9	4,1	59,7	271,6
Q2	2,5	88,1	18,8	1 266,5	2 002,9	6,9	643,4	10,2	1 006,5	2 283,8	0,9	242,0	6,5	63,0	294,6

Zdroj: ECB.

7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv)

(mld. EUR, ak nieje uvedené inak; stav ku koncu obdobia)

4. Ostatné investície podľa nástroja

	Eurosystém				Verejná správa							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva					Pasíva		
	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky / hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 Q1	3,8	0,1	77,5	0,2	1,4	55,3	49,1	6,2	40,8	0,0	43,7	2,4
Q2	5,0	0,2	78,9	0,2	1,4	62,2	47,7	14,5	42,3	0,0	42,0	3,1

	PFIs (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva					Pasíva		
	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky / hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2001	1 666,4	48,8	2 362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1 739,6	38,4	2 242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1 955,8	44,3	2 424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 Q1	2 117,3	58,5	2 662,9	60,8	177,6	627,5	259,7	367,9	111,4	116,7	411,6	56,4
Q2	2 277,6	66,4	2 780,1	72,5	184,4	683,0	325,8	357,1	128,6	116,4	480,5	62,8

5. Medzinárodné rezervy

	Rezervné aktíva														Memo	
															Aktíva	Pasíva
	Spolu	Monetárne zlato		Zvláštne práva čerpania	Rezervná pozícia v MMF	Devízy							Finančné deriváty	Ostatné rezervy	Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene
		V mld. EUR	V čistých trójskych unciach (v miliónoch)			Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere							
							V menových inštitúciách a BIS	V bankách	Spolu	Majetkový kapitál	Dlhopisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosystém															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 Q1	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
Q2	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
2005 Aug.	295,7	135,2	380,520	4,2	14,2	142,1	9,1	29,1	104,2	-	-	-	-0,3	0,0	24,0	-18,1
Sep.	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,2	10,8	27,3	106,3	-	-	-	-0,2	0,0	24,0	-19,5
Okt.	310,5	148,1	378,357	4,2	13,6	144,5	8,7	28,8	107,1	-	-	-	-0,1	0,0	23,6	-20,4
	Z toho v držbe Európskej centrálnej banky															
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 Q1	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
Q2	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
2005 Aug.	39,5	8,2	23,145	0,2	0,0	31,1	2,3	6,7	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
Sep.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5
Okt.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,7	2,3	6,9	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5

Zdroj: ECB.

7.5 Zahraničný obchod
(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

1. Hodnoty, objem a jednotková hodnota podľa tovarovej skupiny

	Spolu (n. s. a.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu				Memo:	Spolu				Memo:	
				Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba		Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba	Ropa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2001	6,1	-0,7	1 062,7	505,9	235,1	289,2	932,5	1 016,8	579,0	178,9	228,4	740,9	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,6	512,4	227,8	309,5	949,2	984,5	559,5	163,2	234,3	717,4	105,2
2003	-2,3	0,5	1 059,9	500,8	222,8	300,4	925,2	989,9	554,1	164,2	240,9	716,4	109,0
2004	8,7	9,1	1 144,9	546,9	246,6	313,1	995,2	1 073,1	603,1	183,4	255,9	768,3	129,2
2004 Q2	12,1	9,7	287,3	136,8	61,6	79,9	248,5	264,4	148,0	46,5	63,7	189,2	29,7
Q3	8,9	14,3	287,8	138,6	61,7	78,6	250,6	275,2	157,2	46,0	64,0	195,2	36,5
Q4	8,8	12,4	291,2	139,2	62,8	77,8	252,9	278,9	158,1	47,5	65,0	199,3	36,6
2005 Q1	3,6	8,8	292,1	137,7	62,0	77,4	255,6	279,4	155,1	44,9	63,2	197,9	36,1
Q2	6,5	10,9	302,1	143,3	63,8	80,4	258,7	292,2	165,2	48,9	64,7	201,0	40,5
Q3	9,3	14,1	316,9	147,8	69,2	83,4	271,9	314,2	178,1	51,0	67,5	214,1	48,5
2005 Apr.	5,1	10,9	99,6	47,7	21,2	26,5	85,9	96,9	54,6	16,4	21,1	66,4	13,6
Máj	7,3	13,5	101,2	47,7	21,2	26,7	86,9	98,1	55,7	15,8	21,8	68,0	13,2
Jún	7,0	8,4	101,2	47,8	21,5	27,3	86,0	97,3	54,9	16,7	21,7	66,7	13,7
Júl	2,9	9,4	103,2	47,6	22,3	27,0	88,9	101,9	56,5	16,4	21,9	70,8	14,6
Aug.	13,7	19,6	106,7	50,0	23,3	28,2	92,1	106,5	62,4	17,9	22,9	73,0	17,5
Sep.	12,0	13,5	107,0	50,3	23,6	28,3	90,9	105,8	59,2	16,7	22,8	70,4	16,3
	Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	99,1	99,3	96,3	100,5	97,8	99,3
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,1	104,8
2004	8,6	6,4	117,7	115,2	120,8	119,8	118,0	107,8	103,6	108,2	118,3	107,1	105,4
2004 Q2	11,6	6,5	118,0	115,5	120,4	121,7	117,8	106,8	102,9	108,6	117,8	105,5	100,9
Q3	7,6	8,1	117,6	115,9	120,3	120,1	118,3	108,5	105,1	108,0	117,8	108,0	114,2
Q4	7,4	5,9	119,3	115,9	123,5	119,2	119,6	109,5	103,9	113,5	119,9	110,6	104,7
2005 Q1	1,5	2,6	119,1	113,7	122,1	118,0	120,1	110,2	102,6	108,5	116,3	109,7	106,2
Q2	4,7	4,7	122,1	117,2	125,1	121,7	121,2	111,5	104,0	116,5	118,4	110,6	103,4
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Apr.	3,1	4,0	120,9	117,2	124,0	120,7	120,5	111,7	103,7	118,3	116,7	110,3	104,0
Máj	6,1	8,3	123,4	117,9	125,0	121,4	122,6	113,8	107,2	113,7	120,0	112,5	107,1
Jún	5,0	2,0	121,8	116,5	126,4	123,0	120,3	109,1	101,0	117,3	118,6	109,0	99,2
Júl	0,4	0,9	123,6	115,3	130,4	121,6	124,1	111,4	100,1	114,3	118,8	115,4	97,7
Aug.	11,3	9,0	127,6	121,3	136,2	125,8	128,6	114,8	108,8	123,5	123,7	118,3	113,4
Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Jednotkové hodnotové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,8	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	96,9	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,4	92,6	97,9	96,2	99,6
2004 Q2	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	100,0	96,3	96,7	97,3	93,5	97,9	96,3	95,9
Q3	1,3	5,8	97,6	97,2	94,8	99,7	96,7	99,0	101,2	93,0	98,3	97,0	103,9
Q4	1,2	6,1	97,3	97,5	93,9	99,5	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	113,8
2005 Q1	2,1	6,0	97,8	98,5	93,8	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,4	96,9	110,7
Q2	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,4	102,4	107,6	91,6	98,9	97,6	127,8
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Apr.	1,9	6,7	98,6	99,3	94,6	100,2	97,5	101,7	106,9	90,8	98,3	96,9	128,0
Máj	1,1	4,7	98,1	98,7	93,9	100,3	97,0	101,0	105,5	91,1	98,8	97,3	120,5
Jún	2,0	6,2	99,4	100,1	94,3	101,4	97,8	104,5	110,3	93,0	99,5	98,4	135,0
Júl	2,5	8,4	99,8	100,6	94,8	101,3	98,1	107,2	114,6	94,0	99,9	98,7	146,4
Aug.	2,1	9,7	100,0	100,4	94,9	102,3	98,1	108,7	116,4	94,8	100,5	99,4	151,0
Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Zdroj: Eurostat a prepočty ECB na základe údajov Eurostat (objemové indexy a sezónne očistenie jednotkových hodnotových indexov).

7.5 Zahraničný obchod
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak; sezónne očistené)

2. Geografické členenie

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
		Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ					Čína	Japonsko	Ostatné ázijské krajiny			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vývoz (f.o.b.)														
2001	1 062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,4	49,9	93,4
2002	1 083,6	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 059,9	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,7
2004	1 144,9	25,7	41,7	202,7	127,1	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,9	63,7	40,3	113,6
2004 Q2	287,3	6,3	10,4	50,7	31,7	9,1	16,3	8,3	43,9	10,7	8,0	36,9	16,0	9,9	29,2
Q3	287,8	6,5	10,5	51,4	31,4	9,3	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,6	16,6	10,3	26,8
Q4	291,2	6,7	10,7	51,1	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,6	16,0	10,5	30,1
2005 Q1	292,1	6,7	10,9	49,9	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
Q2	302,1	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,8	8,1	45,4	10,0	8,4	40,5	17,1	11,2	31,8
Q3	316,9	.	.	.	.	11,3	17,8	8,9	46,9	11,4	8,4	43,9	19,1	12,2	.
2005 Apr.	99,6	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,8	15,0	3,3	2,9	13,8	5,6	3,9	9,5
Máj	101,2	2,4	3,7	16,9	11,2	3,5	5,7	2,7	15,1	3,3	2,7	13,3	6,1	3,7	10,9
Jún	101,2	2,4	3,7	16,5	11,5	3,7	5,5	2,7	15,3	3,4	2,8	13,3	5,5	3,6	11,4
Júl	103,2	2,4	3,8	16,7	11,6	3,4	5,7	2,8	15,1	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
Aug.	106,7	2,4	3,8	17,5	11,7	4,0	6,2	3,1	15,8	3,8	2,9	14,5	6,6	4,0	10,2
Sep.	107,0	.	.	.	.	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,7	14,8	6,5	4,1	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,2	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
	Dovoz (c.i.f.)														
2001	1 016,8	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	82,9
2002	984,5	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	80,8
2003	989,9	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,4	52,2	141,4	68,9	39,8	84,2
2004	1 073,1	25,1	39,6	142,9	106,6	56,3	53,4	22,8	113,7	92,0	53,9	163,1	72,7	45,0	85,9
2004 Q2	264,4	6,0	9,8	35,0	26,6	13,6	13,2	5,7	29,8	22,5	13,1	40,8	17,3	11,0	20,1
Q3	275,2	6,4	10,1	37,3	25,9	14,6	13,6	6,0	28,7	23,6	13,7	42,6	19,0	11,6	22,2
Q4	278,9	6,4	10,2	36,3	27,2	15,8	13,8	6,1	28,7	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	21,0
2005 Q1	279,4	6,2	10,0	35,8	27,0	16,6	13,4	6,2	29,0	26,6	13,0	40,7	20,2	12,1	22,4
Q2	292,2	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,8	29,9	27,8	12,5	45,9	21,9	11,8	22,4
Q3	314,2	.	.	.	.	18,8	15,0	6,1	30,6	30,5	13,3	49,5	26,5	13,6	.
2005 Apr.	96,9	2,1	3,4	12,5	9,3	5,7	4,6	2,0	10,0	8,9	4,1	14,8	7,1	4,0	8,3
Máj	98,1	2,3	3,4	12,2	9,9	6,0	4,8	2,1	9,9	9,5	4,2	15,0	7,6	3,9	7,3
Jún	97,3	2,0	3,4	12,0	9,7	5,8	4,9	1,8	10,0	9,4	4,1	16,1	7,2	4,0	6,8
Júl	101,9	2,0	3,5	12,7	9,7	5,7	4,9	1,9	10,1	10,0	4,3	15,6	7,7	4,1	9,5
Aug.	106,5	2,2	3,5	12,9	9,8	6,7	5,0	2,1	10,3	10,2	4,7	17,5	9,7	4,9	7,0
Sep.	105,8	.	.	.	.	6,3	5,0	2,0	10,2	10,3	4,3	16,3	9,1	4,6	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2004	100,0	2,3	3,7	13,3	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
	Saldo														
2001	46,0	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,1	-10,2	-13,6	8,9	10,5
2002	99,1	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,2	-8,3	4,0	19,4
2003	70,0	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,1	-20,9	-5,9	-9,3	-1,8	16,5
2004	71,8	0,5	2,1	59,8	20,5	-20,7	12,6	8,9	59,8	-51,8	-20,8	-13,2	-8,9	-4,8	27,6
2004 Q2	22,9	0,3	0,6	15,7	5,1	-4,5	3,1	2,6	14,1	-11,8	-5,1	-3,8	-1,3	-1,0	9,0
Q3	12,6	0,1	0,4	14,2	5,5	-5,3	3,5	1,9	14,6	-13,8	-5,3	-4,0	-2,5	-1,3	4,6
Q4	12,3	0,2	0,5	14,7	5,6	-6,6	3,3	1,6	15,0	-15,2	-5,3	-5,5	-3,8	-1,3	9,1
2005 Q1	12,8	0,5	0,9	14,2	6,1	-6,8	4,0	1,7	14,4	-16,3	-4,5	-1,8	-3,1	-1,1	4,6
Q2	9,9	0,5	0,9	13,3	5,2	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,4	-4,7	-0,7	9,3
Q3	2,7	.	.	.	.	-7,5	2,8	2,9	16,3	-19,1	-4,9	-5,5	-7,4	-1,4	.
2005 Apr.	2,7	0,2	0,3	4,0	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,7	-1,2	-0,9	-1,5	-0,1	1,1
Máj	3,2	0,1	0,3	4,7	1,3	-2,4	0,9	0,7	5,2	-6,2	-1,5	-1,7	-1,5	-0,2	3,6
Jún	4,0	0,3	0,3	4,5	1,9	-2,1	0,6	0,9	5,3	-6,0	-1,3	-2,8	-1,7	-0,4	4,6
Júl	1,3	0,3	0,3	4,0	1,9	-2,3	0,8	0,9	5,1	-6,3	-1,5	-1,1	-1,8	0,0	1,0
Aug.	0,2	0,3	0,3	4,6	1,9	-2,7	1,2	1,0	5,5	-6,4	-1,8	-2,9	-3,1	-0,9	3,2
Sep.	1,2	.	.	.	.	-2,5	0,9	1,0	5,7	-6,4	-1,6	-1,5	-2,6	-0,5	.

Zdroj: Eurostat a prepočty ECB na základe údajov Eurostatu (saldo a stĺpce 5, 12 a 15).

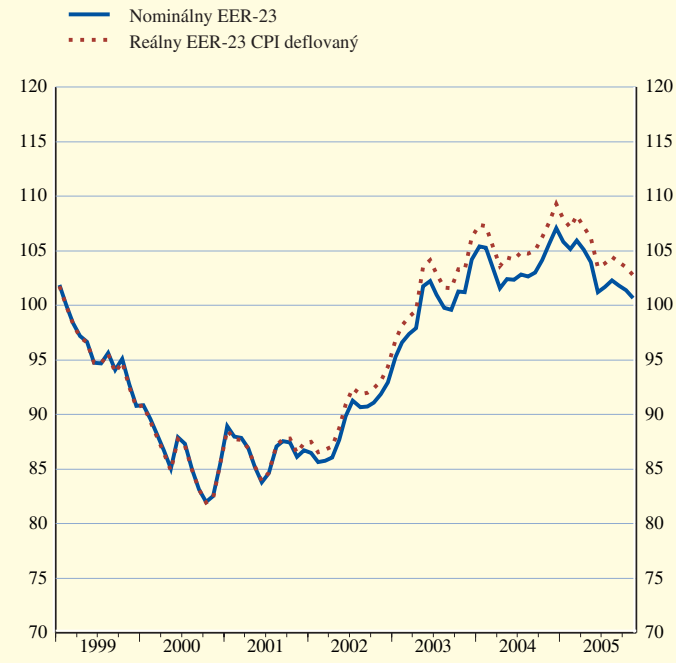
8

VÝMENNÉ KURZY

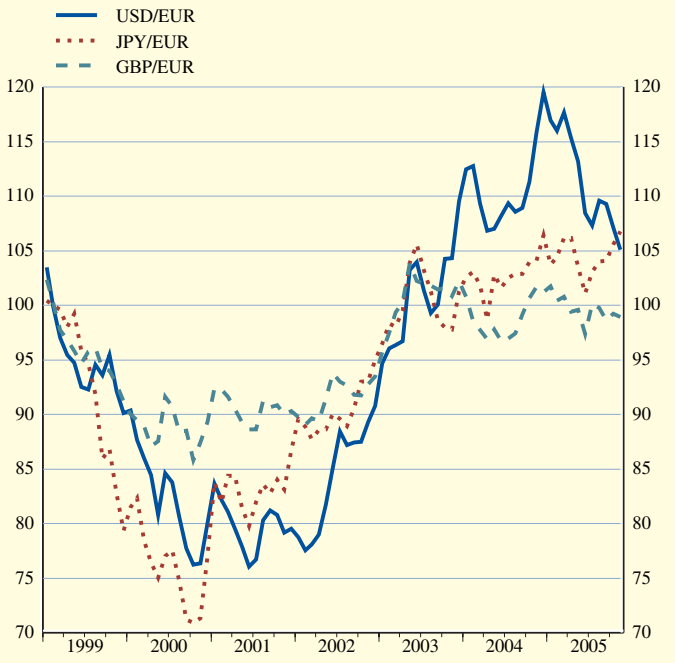
8.1 Efektívne výmenné kurzy[1)]
(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

		EER-23						EER-42	
		Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
		1	2	3	4	5	6	7	8
2002		89,2	90,3	91,9	90,2	86,4	87,9	94,8	90,8
2003		99,9	101,7	102,2	101,5	97,2	99,0	106,6	101,6
2004		103,8	105,8	105,2	105,4	102,6	103,1	111,0	105,4
2004	Q3	102,8	104,9	104,3	104,5	100,8	102,2	110,1	104,5
	Q4	105,7	107,7	106,6	107,0	104,6	104,6	113,0	107,1
2005	Q1	105,7	107,8	106,9	107,0	103,3	104,3	112,6	106,5
	Q2	103,4	105,6	104,2	104,8	100,7	102,7	110,1	104,1
	Q3	101,9	104,1	102,4	.	.	.	108,3	102,3
2004	Nov.	105,6	107,6	106,4	-	-	-	113,1	107,1
	Dec.	107,1	109,3	108,1	-	-	-	114,4	108,5
2005	Jan.	105,8	107,9	107,1	-	-	-	112,9	106,9
	Feb.	105,1	107,1	106,4	-	-	-	111,9	105,8
	Mar.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,8
	Apr.	105,1	107,2	105,9	-	-	-	111,9	105,8
	Máj	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
	Jún	101,2	103,5	102,1	-	-	-	107,6	101,9
	Júl	101,7	103,8	102,3	-	-	-	108,0	102,0
	Aug.	102,3	104,5	102,9	-	-	-	108,7	102,7
	Sep.	101,8	103,9	102,0	-	-	-	108,2	102,2
	Okt.	101,4	103,5	101,4	-	-	-	107,8	101,7
	Nov.	100,7	102,8	100,7	-	-	-	106,9	100,8
		Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %							
2005	Nov.	-0,7	-0,7	-0,7	-	-	-	-0,8	-0,9
		Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %							
2005	Nov.	-4,7	-4,5	-5,4	-	-	-	-5,5	-5,9

G33 Efektívne výmenné kurzy
(mesačné priemery; index 1999 Q1=100)



G34 Bilaterálne výmenné kurzy
(mesačné priemery; index 1999 Q1=100)



Zdroj: ECB.
1) Definíciu skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie pozri vo Všeobecných poznámkach.

8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

	Dánska koruna	Švédska koruna	Anglická libra	US dolár	Japonský jen	Švajčiarsky frank	Juhokórejský won	Hongkongský dolár	Singapurský dolár	Kanadský dolár	Nórska koruna	Austrálsky dolár
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005 Q1	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
Q2	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1 269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
Q3	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1 255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
2005 Máj	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
Jún	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1 231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
Júl	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1 248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
Aug.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1 255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
Sep.	7,4584	9,3342	0,67760	1,2256	136,06	1,5496	1 261,46	9,5138	2,0603	1,4452	7,8087	1,6009
Okt.	7,4620	9,4223	0,68137	1,2015	138,05	1,5490	1 256,66	9,3191	2,0326	1,4149	7,8347	1,5937
Nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1 226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2005 Nov.	0,0	1,5	-0,3	-1,9	1,1	-0,3	-2,4	-1,9	-1,5	-1,4	-0,1	0,6
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2005 Nov.	0,4	6,3	-2,8	-9,3	2,6	1,5	-13,1	-9,5	-6,7	-10,3	-3,8	-5,0

	Česká koruna	Estónska koruna	Cyperská libra	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Maltská líra	Poľský zlotý	Slovinský tolar	Slovenská koruna	Bulharský lev	Nový rumunský lei[1]
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2005 Q1	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
Q2	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36 195
Q3	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
2005 Máj	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
Jún	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36 136
Júl	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
Aug.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
Sep.	29,317	15,6466	0,57296	0,6961	3,4528	245,83	0,4293	3,9160	239,47	38,459	1,9558	3,5097
Okt.	29,675	15,6466	0,57319	0,6965	3,4528	251,85	0,4293	3,9229	239,53	38,923	1,9559	3,5997
Nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2005 Nov.	-1,4	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3	0,0	1,2	0,0	-0,6	0,0	1,5
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2005 Nov.	-6,5	0,0	-0,8	2,4	0,0	2,3	-0,6	-6,7	-0,1	-2,2	0,0	-

	Čínsky jüan[2]	Chorvátska kuna[2]	Islandská koruna	Indonézska rupia[2]	Malajzijský ringgit[2]	Novozélandský dolár	Filipínske peso[2]	Ruský rubeľ[2]	Juhoafrický rand	Thajský baht[2]	Nová turecká líra[3]
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052
2005 Q1	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412
Q2	10,4232	7,3443	80,79	12 032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193
Q3	9,9250	7,3728	77,64	12 216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
2005 Máj	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396
Jún	10,0683	7,3169	79,30	11 716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560
Júl	9,8954	7,3090	78,40	11 803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133
Aug.	9,9589	7,3684	78,37	12 283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534
Sep.	9,9177	7,4384	76,15	12 542,23	4,6190	1,7515	68,782	34,7750	7,7936	50,305	1,6430
Okt.	9,7189	7,3822	73,29	12 118,09	4,5330	1,7212	66,777	34,3262	7,9139	49,153	1,6331
Nov.	9,5273	7,3791	72,98	11 834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2005 Nov.	-2,0	0,0	-0,4	-2,3	-1,8	-0,7	-3,8	-1,2	-0,8	-1,4	-1,8
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2005 Nov.	-11,4	-2,4	-16,3	0,9	-9,8	-7,8	-12,1	-8,6	-0,1	-7,4	-

Zdroj: ECB.
1) Údaje pred júlom 2005 sú za rumunský lei; 1 nový rumunský lei zodpovedá 10 000 starých rumunských leí.
2) ECB vypočítava a zverejňuje referenčný výmenný kurz eura voči týmto menám od 1. apríla 2005. Predchádzajúce údaje sú informatívne.
3) Údaje pred januárom 2005 sú za tureckú líru; 1 nová turecká líra zodpovedá 1 000 000 tureckých lír.

9

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

9.1 V ostatných členských štátoch EÚ

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

1. Ekonomický a finančný rozvoj

	ČR	Dánsko	Estónsko	Cyprus	Lotyšsko	Litva	Maďarsko	Malta	Poľsko	Slovinsko	Slovensko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	HICP												
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,4	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005 Q1	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,8	0,7	1,7
Q2	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
Q3	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,7	2,3	2,2	0,9	2,4
2005 Jún	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,6	0,8	2,0
Júl	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,1	0,7	2,3
Aug.	1,4	2,3	4,2	1,5	6,3	2,3	3,5	2,5	1,8	1,8	2,1	1,0	2,4
Sep.	2,0	2,4	4,9	2,1	7,4	2,6	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,5
Okt.	2,5	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
	Deficit (-)/prebytok (+) verejného sektora v % HDP[1)]												
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
	Hrubý dlh verejného sektora v % HDP[1)]												
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
	Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne, priemer obdobia												
2005 Máj	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
Jún	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
Júl	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
Aug.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
Sep.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
Okt.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
	3-mesačná úroková sadzba v % ročne, priemer obdobia												
2005 Máj	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
Jún	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
Júl	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
Aug.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
Sep.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
Okt.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
	Reálny HDP												
2003	3,2	0,6	6,7	1,9	7,2	10,5	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,1	7,8	3,7	8,3	7,0	4,2	0,4	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2005 Q1	4,7	2,1	6,9	3,8	7,4	6,0	3,8	0,0	3,8	2,8	5,1	2,2	1,7
Q2	5,1	3,1	10,2	3,5	11,6	7,2	4,0	2,3	1,0	4,7	5,1	2,1	1,5
Q3	.	4,7	.	.	.	8,2	.	2,7	.	.	6,2	.	1,7
	Bilancia bežného a kapitálového účtu v % HDP												
2003	-6,3	3,3	-11,6	-2,4	-7,5	-6,4	-8,7	-5,7	-2,2	-1,0	-0,5	7,4	-1,4
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-12,0	-6,4	-8,5	-8,6	-4,0	-2,5	-3,1	8,2	-1,8
2004 Q4	-7,8	0,5	-16,3	-17,4	-9,5	-3,5	-7,5	-17,1	-1,6	-3,8	-3,6	7,0	-0,9
2005 Q1	2,9	3,4	-9,5	-13,6	-9,4	-3,7	-6,9	-8,2	-1,1	-1,7	-2,2	8,5	-2,0
Q2	-4,0	5,3	-9,2	1,5	-10,0	-6,7	-7,2	-10,9	-0,8	0,4	-11,3	7,2	-1,7
	Jednotkové náklady práce												
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	.	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,2	1,1	3,0	-	8,8	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 Q1	-0,2	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	5,0
Q2	0,7	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,0	3,1
Q3	.	-1,1	.	-	-	.	-	-	.	-	.	.	.
	Štandardná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)												
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,8	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	4,9
2004	8,3	5,4	9,2	5,2	9,8	10,9	6,0	7,6	18,8	6,0	18,2	6,4	4,7
2005 Q1	8,0	5,1	8,0	6,0	9,5	9,2	6,9	8,0	18,2	5,7	16,9	6,3	4,6
Q2	7,8	5,0	7,8	5,9	9,1	8,6	7,1	8,2	18,0	5,8	16,5	.	4,6
Q3	.	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
2005 Jún	7,8	4,9	7,7	6,2	9,0	8,4	7,1	8,0	17,9	5,8	16,4	.	4,6
Júl	7,7	4,9	7,5	6,1	8,9	8,2	7,1	7,9	17,8	5,8	16,3	.	4,6
Aug.	7,7	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,2	.	4,6
Sep.	.	4,7	7,1	6,3	8,8	7,6	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
Okt.	.	.	6,9	6,3	8,7	.	7,3	7,7	17,6	5,8	16,2	.	.

Zdroj: Európska komisia (DG ekonomických a finančných záležitostí a Eurostat); národné údaje, prepočty Reuters a ECB.
1) Podiely sú vypočítané z HDP bez Nepriamo zisťovaných finančných sprostredkovateľských služieb (FISIM).

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku

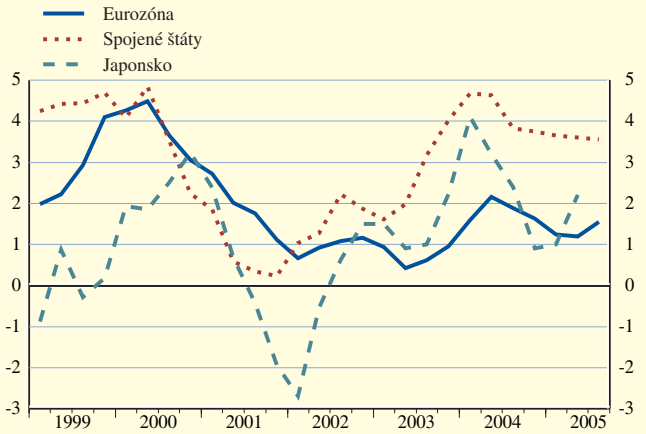
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Ekonomický a finančný vývoj

	Index spotrebiteľských cien	Náklady na jednotku práce [1] (priemyselná výroba)	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamestnanosť v % pracovnej sily (s. o.)	Široké peniaze[2]	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov[3] v % p. a.	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov[3] v % p. a.	Výmenný kurz[4] národnej meny voči euru	Fiškálny deficit (-)/ prebytok (+) v % HDP	Hrubý verejný dlh[5] ako % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Spojené štáty										
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	43,0
2002	1,6	-0,2	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,9	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 Q3	2,7	-2,2	3,8	5,8	5,4	4,6	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
Q4	3,3	-1,5	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 Q1	3,0	2,5	3,6	4,8	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
Q2	2,9	4,1	3,6	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,4	48,6
Q3	3,8	2,4	3,6	3,0	5,0	6,1	3,77	4,21	1,2199	.	.
2005 July	3,2	-	-	3,2	5,0	5,4	3,61	4,16	1,2037	-	-
Aug.	3,6	-	-	3,1	4,9	6,1	3,80	4,26	1,2292	-	-
Sep.	4,7	-	-	2,7	5,1	6,6	3,91	4,19	1,2256	-	-
Okt.	4,3	-	-	3,3	5,0	7,3	4,17	4,45	1,2015	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	4,35	4,53	1,1786	-	-
	Japonsko										
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 Q3	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
Q4	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,0	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
Q2	-0,1	0,9	2,2	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
Q3	-0,3	.	.	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
2005 Júl	-0,3	2,8	-	-2,3	4,4	1,7	0,06	1,26	134,75	-	-
Aug.	-0,3	.	-	1,5	4,3	1,7	0,06	1,43	135,98	-	-
Sep.	-0,3	.	-	1,1	4,2	2,0	0,06	1,38	136,06	-	-
Okt.	-0,7	.	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
Nov.	.	.	-	.	.	.	0,06	1,52	139,59	-	-

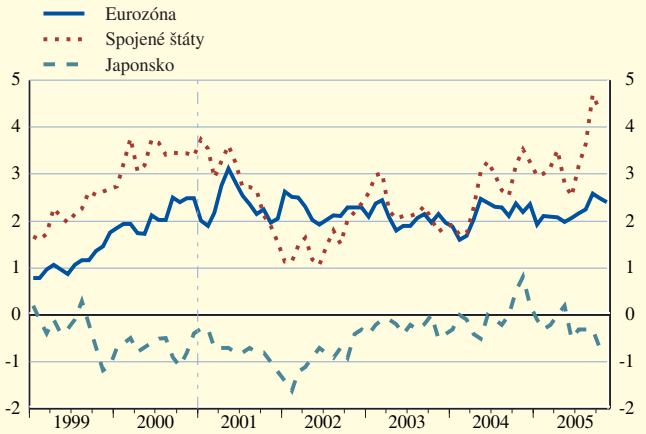
G35 Reálny hrubý domáci produkt

(ročné percentuálne zmeny; štvrťročne)



G36 Indexy spotrebiteľských cien

(ročné percentuálne zmeny; mesačne)



Zdroj: Národné údaje (stĺpce 1, 2 (Spojené štáty), 3, 4, 5 (Spojené štáty), 6, 9 a 10); OECD (stĺpec 2 (Japonsko)); Eurostat (stĺpec 5 (Japonsko) údaje za eurozónu v grafoch); Reuters (stĺpce 7 a 8); prepočty ECB (stĺpec 11).

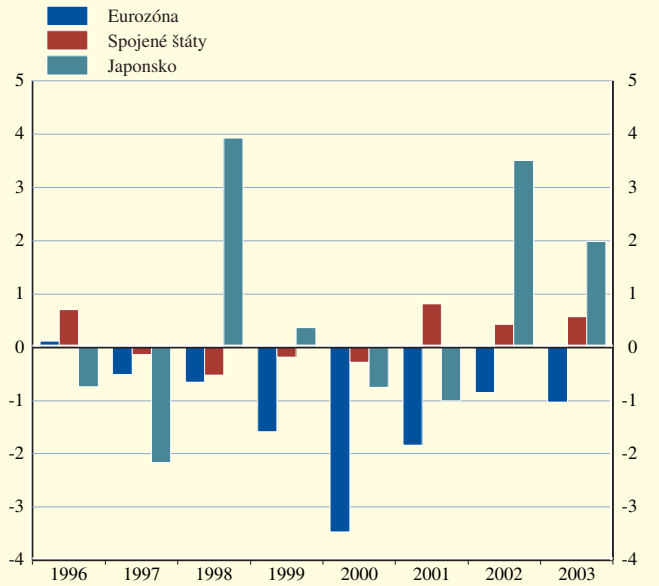
1) Údaje za Spojené štáty sú sezónne očistené.
2) Priemerné hodnoty za obdobie; M3 pre USA, M2+CD pre Japonsko.
3) Ďalšie informácie pozri v častiach 4.6 a 4.7.
4) Ďalšie informácie pozri v časti 8.2.
5) Hrubý konsolidovaný dlh verejného sektora (koniec obdobia).

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku
(ako % HDP)

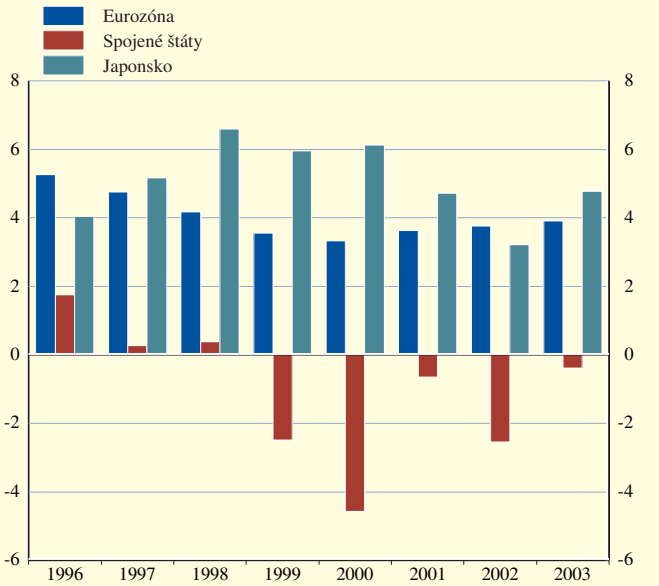
2. Úspory, investície a financovanie

	Národné úspory a investície			Investície a financovanie nefinančných spoločností						Investície a financovanie domácností[1]			
	Hrubé úspory	Tvorba hrubého kapitálu	Čisté pôžičky zvyšku sveta	Tvorba hrubého kapitálu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Čistá akvizícia finančných aktív	Hrubé úspory	Čistý výskyt pasív	Cenné papiere a akcie	Kapitálové výdavky[2]	Čistá akvizícia finančných aktív	Hrubé úspory[3]	Čistý výskyt pasív
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Spojené štáty												
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,0	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,1	13,0	4,2	11,4	6,7
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,8	11,3	8,1
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,4	8,0	3,4	0,7	13,5	6,6	11,0	9,4
2003 Q3	13,3	18,6	-4,5	6,8	6,9	-0,1	8,1	-0,6	0,3	13,5	8,7	11,7	7,6
Q4	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,1	13,5	5,1	11,2	4,3
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,3	8,2	4,0	1,0	13,3	7,2	11,0	10,0
Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,7	8,1	2,4	-0,5	13,6	4,8	10,7	8,6
Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,7	8,4	2,3	0,5	13,6	7,1	10,9	9,1
Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	5,1	7,3	4,8	1,8	13,6	7,5	11,4	9,8
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,5	7,7	3,0	1,2	13,7	5,8	10,0	8,3
Q2	13,8	20,0	-6,2	7,4	7,3	3,5	8,1	2,5	0,5	13,8	2,8	9,7	8,4
	Japonsko												
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003 Q3	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
Q4	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 Q1	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
Q2	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
Q3	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
Q4	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005 Q1	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
Q2	.	23,7	.	.	.	-17,9	.	-16,5	1,0	.	7,5	.	-6,6

G37 Čisté pôžičky nefinančných spoločností
(ako % HDP)



G38 Čisté pôžičky domácností[1]
(ako % HDP)



Zdroj: ECB, Federal Reserve Board, Bank of Japan a Economic and Social Research Institut.
1) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.
2) Hrubá tvorba kapitálu v Japonsku. Kapitálové výdavky v Spojených štátoch zahŕňajú kúpu spotrebného tovaru.
3) Hrubé úspory v Spojených štátoch sú zvýšené o výdavky na spotrebný tovar dlhodobej spotreby.

ZOZNAM GRAFOV

G1	Menové agregáty	S12
G2	Protipoložky	S12
G3	Zloženie menových agregátov	S13
G4	Zloženie dlhodobejších finančných pasív	S13
G5	Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam	S14
G6	Pôžičky domácnostiam	S15
G7	Pôžičky verejnej správe a nerezidentom eurozóny	S16
G8	Vklady finančných sprostredkovateľov	S17
G9	Vklady nefinančných spoločností a domácností	S18
G10	Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny	S19
G11	Držba cenných papierov PFI	S20
G12	Celkové aktíva investičných fondov	S24
G13	Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S30
G14	Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, sezónne očistené a sezónne neočistené	S32
G15	Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S33
G16	Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S34
G17	Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S35
G18	Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta	S36
G19	Nové vklady s dohodnutou splatnosťou	S38
G20	Nové pôžičky s pohyblivou sadzbou a počiatočným stanovením sadzby do 1 roka	S38
G21	Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny	S39
G22	3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu	S39
G23	Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny	S40
G24	Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov	S40
G25	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225	S41
G26	Deficit, potreba úverov a zmena dlhu	S54
G27	Maastrichtský dlh	S54
G28	Platobná bilancia – bežný účet	S55
G29	Platobná bilancia – čisté priame a portfóliové investície	S55
G30	Obchodná bilancia	S56
G31	Bilancia služieb	S56
G32	Hlavné transakcie platobnej bilancie ovplyvňujúce vývoj čistých zahraničných aktív PFI	S60
G33	Efektívne výmenné kurzy	S67
G34	Bilaterálne výmenné kurzy	S67
G35	Reálny hrubý domáci produkt	S70
G36	Indexy spotrebiteľských cien	S70
G37	Čisté pôžičky nefinančných spoločností	S71
G38	Čisté pôžičky domácností	S71

TECHNICKÉ POZNÁMKY

K PREHĽADU ZA EUROZÓNU

VÝPOČET MIERY RASTU PRE MENOVÝ VÝVOJ

Priemerná miera rastu za štvrťrok končiaci mesiacom *t* sa vypočíta ako:

$$\text{a)} \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kde I_t je index upraveného stavu v mesiaci *t* (pozri tiež ďalej). Podobne za rok končiaci mesiacom *t* sa priemerná miera rastu vypočíta ako:

$$\text{b)} \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

K ČASTIAM 2.1 AŽ 2.6

KALKULÁCIA TRANSAKCIÍ

Mesačné transakcie sa vypočítavajú z mesačných rozdielov stavov očistených o vplyvy reklasifikácií, precenení, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Ak L_t je stav na konci mesiaca *t*, C_t^M reklasifikácie v mesiaci *t*, E_t^M kurzové zmeny a V_t^M ostatné precenenia, tak transakcie F_t^M v mesiaci *t* sú definované ako:

$$\text{c)} \quad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Podobne sú štvrťročné transakcie F_t^Q za štvrťrok končiaci sa mesiacom *t* definované ako:

$$\text{d)} \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

kde L_{t-3} je stav na konci mesiaca *t-3* (koniec predchádzajúceho štvrťroka), a napríklad C_t^Q sú reklasifikácie v štvrťroku končiacom sa mesiacom *t*.

Pri štvrťročných časových radoch, kde máme k dispozícii mesačné údaje (pozri ďalej), môžu byť štvrťročné transakcie vypočítané ako suma troch mesačných transakcií za daný štvrťrok.

VÝPOČET MIER RASTU MESAČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Miery rastu je možné vypočítať z transakcií alebo z indexu upravených stavov. Ak F_t^M a L_t sú definované ako v c), index I_t upravených stavov za mesiac *t* sa určí ako:

$$\text{e)} \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t}{L_{t-1}} \right)$$

Základom indexu (sezónne neočistených radov) je v súčasnosti december 2001 = 100. Časové rady indexu upravených stavov sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (www.ecb.int) v časti Štatistika [Statistics] / Menový vývoj, bankový sektor a finančné trhy [Money, banking and financial markets].

Ročná miera rastu a_t za mesiac *t*, t. j. zmena za 12-mesačné obdobie končiace sa mesiacom *t*, sa môže vypočítať pomocou niektorého z nasledujúcich vzorcov:

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

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

Ak nie je uvedené inak, ročné miery rastu sa týkajú konca daného obdobia. Napríklad ročná percentuálna zmena za rok 2002 sa podľa g) vypočíta ako podiel indexu za december 2002 a indexu za december 2001.

Miery rastu za časové úseky kratšie ako rok sa môžu odvodiť upravením vzorca g). Napríklad medzimesačná miera rastu a_t^M sa môže vypočítať ako:

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

Trojmesačný kĺzavý (centrovaný) priemer ročnej miery rastu agregátu M3 sa získa ako (a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3, kde a_t je definované ako v f) alebo g).

VÝPOČET MIER RASTU ŠTVRŤROČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Ak F_t^Q a L_{t-3} sú definované ako v d), index I_t upravených stavov za štvrťrok končiaci mesiacom t sa definuje ako:

$$\text{i)} \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}}\right)$$

Ročná miera rastu za obdobie štyroch štvrťrokov končiacich sa mesiacom t, t. j. a_t, sa môže vypočítať podľa vzorca g).

SEZÓNNE OČISŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU[1]

Použitý prístup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA.[2] Očistenie o sezónne vplyvy môže zahŕňať i úpravu podľa počtu pracovných dní v týždni a v prípade niektorých časových radov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou komponentov. Týka sa to predovšetkým agregátu M3, ktorý je odvodený agregovaním sezónne očistených radov M1, M2 mínus M1 a M3 mínus M2.

Postupy sezónneho očisťovania sa najskôr aplikujú na index očistených stavov.[3] Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na úrovne a na úpravy vyplývajúce z reklasifikácií a precenení, výsledkom čoho sú sezónne očistené transakcie. Sezónne faktory (a faktory počtu pracovných dní) sa revidujú v ročných intervaloch alebo podľa potreby.

K ČASTIAM 3.1 AŽ 3.3

VÝPOČET MIER RASTU

Miery rastu sa vypočítavajú na základe finančných transakcií, a preto neobsahujú očistenie o vplyvy reklasifikácií, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Ak T_t sú transakcie v štvrťroku t a L_t je stav na konci štvrťroka t, miera rastu za štvrťrok t sa vypočíta ako:

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

K ČASTIAM 4.3 A 4.4

VÝPOČET MIER RASTU PRE DLHOVÉ CENNÉ PAPIERE A KÓTOVANÉ AKCIE

Miery rastu sa kalkulujú na základe finančných transakcií, a preto v nich nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Môžu sa vypočítať podľa transakcií alebo indexu pomyselných stavov. Ak N_t^M sú transakcie (čisté emisie) v mesiaci t a L_t stav na konci mesiaca t, index I_t pomyselných stavov v mesiaci t je definovaný ako:

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

Základom indexu je december 2001 = 100. Miera rastu a_t za mesiac t, ktorá zodpovedá

1 Podrobnosti v Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.int) v časti Štatistika / Menový vývoj, bankový sektor a finančné trhy.

2 Podrobnosti vo Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., a Chen, B. C. (1998), „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, strany 127 – 152, alebo „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time series staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.
Na interné účely sa používa aj modelový prístup TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS pozri v Gomez, V. a Maravall, A. (1996), „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Vyplýva z toho, že pre sezónne očistené rady sa úroveň indexu za základné obdobie, t. j. december 2001, vo všeobecnosti líši od 100, čo vyjadruje sezónnosť príslušného mesiaca.

zmene za obdobie 12 mesiacov končiace sa mesiacom *t*, sa môže vypočítať podľa niektorého z nasledujúcich vzorcov:

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

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

Metóda použitá pri výpočte mier rastu pre cenné papiere iné ako akcie je rovnaká ako metóda, ktorá sa používa pre menové agregáty s jediným rozdielom, že namiesto *F* sa použije *N*. Dôvodom je potreba poukázať na to, že údaje o čistých emisiách v štatistike emitovaných cenných papierov a ekvivalentné údaje o vypočítaných transakciách použitých pre menové agregáty sa získavajú odlišným spôsobom.

Priemerná miera rastu za štvrťrok končiaci v mesiaci *t* sa vypočíta ako:

n) $$\left(\frac{0.5I_t+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i}+0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i-12}+0.5I_{t-15}}-1\right)\times 100$$

kde I_t je index pomyselných stavov k mesiacu *t*. Podobne, za rok končiaci v mesiaci *t*, priemerná miera rastu sa vypočíta ako:

o) $$\left(\frac{0.5I_t+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i}+0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i-12}+0.5I_{t-24}}-1\right)\times 100$$

Vzorec použitý na výpočty v časti 4.3 sa používa aj v časti 4.4 a podobne je založený na vzorci, ktorý sa používa pre menové agregáty. Časť 4.4 vychádza z trhových cien a základom výpočtu sú finančné transakcie, v ktorých nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenení a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Kurzové zmeny sa neberú do úvahy, keďže všetky kótované akcie sú denominované v eurách.

OČISTENIE ŠTATISTIKY EMITOVANÝCH CENNÝCH PAPIEROV O SEZÓNNE VPLYVY[4]

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA. Sezónne očistenie celkovej emisie cenných papierov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou údajov členených podľa sektorov a splatností.

Procedúry očisťovania o sezónne vplyvy sú použité na index pomyselných stavov. Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom použijú na stavy, z ktorých sú odvodené sezónne očistené čisté emisie. Sezónne faktory sú revidované v ročných intervaloch alebo podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch l) a m) sa miera rastu a_t za mesiac t, ktorá zodpovedá zmene za časové obdobie šiestich mesiacov končiace sa mesiacom t, môže vypočítať podľa niektorého z nasledujúcich dvoch vzorcov:

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

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

K TABUĽKE 1 V ČASTI 5.1

SEZÓNNE OČISŤOVANIE HICP[4]

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S 74). Sezónne očisťovanie celkového HICP za eurozónu sa uskutočňuje nepriamo, agregova-

4 Podrobnosti pozri v Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.int) v časti Štatistika / Menový vývoj, bankový sektor a finančné trhy.

ním sezónne očistených radov za spracované potraviny, nespracované potraviny, priemyselný tovar okrem energií a služby. Energie sa započítavajú bez očistenia, keďže štatistický dôkaz o ich sezónnosti neexistuje. Sezónne faktory sú revidované v ročných intervaloch alebo podľa potreby.

K TABUĽKE 2 V ČASTI 7.1

SEZÓNNE OČISŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE

Postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S 74). Hrubé údaje za tovary a služby, výnosy a bežné transfery sú vopred očistené o vplyv počtu pracovných dní. V prípade tovarov, služieb a výnosov je očistenie o počet pracovných dní opravené o národné dni pracovného voľna. Položky na príjmovej strane tovarov sú vopred očisťované o vplyv veľkonočných sviatkov. Sezónne očistenie týchto položiek sa uskutočňuje s použitím týchto vopred upravených radov. Sezónne očisťovanie celkovej hodnoty bežného účtu sa uskutočňuje agregovaním sezónne očistených časových radov za tovary, služby, výnosy a bežné transfery za eurozónu. Sezónne faktory (a faktory počtu pracovných dní) sa revidujú v polročných intervaloch alebo podľa potreby.

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

Kapitola Štatistika eurozóny v Mesačnom bulletine sa zameriava na štatistiku eurozóny ako celku. Podrobnejšie a dlhodobejšie údaje doplnené ďalšími vysvetlivkami možno nájsť v časti Štatistika [Statistics] na internetovej stránke ECB (www.ecb.int). Služby prístupné v časti „Data Services“ ponúkajú rozhranie prehliadača s možnosťou vyhľadávania a s možnosťou objednať si zasielanie rôznych údajových súborov, ako aj aplikáciu na priame sťahovanie údajov v skomprimovanom formáte Comma Separated Value (CSV).

Termín uzávierky pre štatistiku uvádzanú v Mesačnom bulletine je všeobecne stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 30. novembra 2005.

Ak nie je uvedené inak, všetky údaje sa týkajú 12 krajín, ktoré prijali euro. Pokiaľ ide o menové údaje, harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) a štatistické údaje o investičných fondoch a finančnom trhu, časové rady za eurozónu sa týkajú členských štátov EÚ, v ktorých v sledovanom období bolo zavedené euro. V tabuľkách, kde je to relevantné, sa na túto skutočnosť upozorňuje formou poznámky pod čiarou; štatistický zlom je na grafoch vyznačený bodkovanou čiarou. Ak sú k dispozícii východiskové údaje, absolútne a percentuálne zmeny v roku 2001 sú vypočítavané na báze roku 2000 s použitím časových radov zohľadňujúcich vplyv vstupu Grécka do eurozóny.

Keďže sa štruktúra ECU nezhoduje s predchádzajúcimi menami krajín, ktoré prijali euro, boli hodnoty z obdobia pred rokom 1999 konvertované z účastníckych mien na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ovplyvnené pohybom mien v členských štátoch EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje spred roku 1999 v odseku 2.1 a 2.8 vyjadrené v jednotkách, ktoré boli vypočítané z národných mien podľa pevných výmenných kurzov voči euru stanovených 31. decembra 1998. Ak nie je uvedené inak, štatistiky cien a nákladov spred roku 1999 vychádzajú z údajov vyjadrených v národných menách.

Tam, kde to je vhodné, boli použité metódy agregácie a/alebo konsolidácie (vrátane konsolidácie v rámci krajiny).

Posledné údaje sú často predbežné a môžu byť ešte revidované. Rozdiely v hodnote agregátu a jeho subkomponentov môžu byť spôsobené zaokrúhľovaním.

Skupina „Iné členské štáty EÚ“ zahŕňa Českú republiku, Dánsko, Estónsko, Cyprus, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Maltu, Poľsko, Slovinsko, Slovensko, Švédsko a Spojené kráľovstvo.

Terminológia použitá v tabuľkách sa vo väčšine prípadov riadi medzinárodnými normami, napríklad Európskym systémom účtov 1995 ESA 95 a „Balance of Payments Manual“ MMF. Transakcie vyjadrujú ekonomicky motivované obchody (priamo merané alebo odvodené), zatiaľ čo toky zahŕňajú tiež zmeny v stavoch v dôsledku zmien cien a výmenných kurzov, odpisov a iných zmien.

V tabuľkách uvádzaný termín „do (x) rokov“ znamená „do (x) rokov vrátane“.

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

V tejto tabuľke je zhrnutý vývoj kľúčových ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Ročné a štvrťročné údaje vychádzajú z priemerov za poslednú udržiavaciu periódu povinných minimálnych rezerv v danom roku, resp. štvrťroku. Do decembra 2003 sa udržiavacie periódy začínali 24. kalendárny deň príslušného mesiaca a trvali do 23. kalendárneho dňa nasledujúceho

mesiaca. Dňa 23. januára 2003 oznámila ECB zmeny operačného rámca, ktoré boli implementované k 10. marcu 2004.

V dôsledku týchto zmien sa udržiavacie periódy začínajú dňom zúčtovania hlavnej refinančnej operácie (HRO), ktorá nasleduje po zasadnutí Rady guvernérov ECB zaoberajúcom sa podľa plánu mesačným hodnotením nastavenia menovej politiky. Na pokrytie obdobia od 24. januára do 9. marca 2004 bola definovaná prechodná udržiavacia perióda.

V tabuľke 1 v časti 1.4 sú uvedené zložky rezervnej bázy na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií, ktoré sú povinné vytvárať minimálne rezervy. Pasíva voči iným úverovým inštitúciám, ktoré sú zapojené do systému povinných minimálnych rezerv ESCB, a pasíva voči ECB a voči zúčastneným národným centrálnym bankám sa do bázy pre výpočet nezahŕňajú. V prípade, keď nejaká úverová inštitúcia nemôže poskytnúť informáciu o výške svojich emitovaných dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov v držbe vyššie uvedených inštitúcií, môže si odpočítať určité percento týchto pasív zo svojej bázy na výpočet rezerv. Percentuálna sadzba na výpočet rezervnej bázy bola do novembra 1999 10 % a po novembri 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené obdobia plnenia. Výška predpísaných rezerv od jednotlivých úverových inštitúcií sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na predpokladanú výšku záväzkov, pričom sa použijú hodnoty bilančných položiek z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia odráta z tejto sumy jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné predpísané rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky držané na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch bánk vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na plnenie rezervných požiadaviek. Prevyšujúce rezervy (stĺpec 3) sú priemery prostriedkov na bežných účtoch počas obdobia plnenia, ktoré prekračujú predpísané rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok aktuálnych prostriedkov na bežných účtoch z predpísaných rezerv počas obdobia plnenia, vypočítaných na základe údajov za banky, ktoré predpísané rezervy neplnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (vážené podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách Eurosystému v období plnenia.

Tabuľka 3 v časti 1.4 uvádza likviditu bankového systému, definovanú ako prostriedky na bežných účtoch v eurách, ktoré majú úverové inštitúcie eurozóny uložené v Eurosystéme. Jednotlivé sumy sú odvodené z konsolidovaných finančných výkazov Eurosystému. Do ostatných obchodov odčerpávajúcich likviditu (stĺpec 7) nie sú zahrnuté emisie dlhových certifikátov iniciované národnými centrálnymi bankami v druhej etape EMU. Ostatné čisté faktory (stĺpec 10) predstavujú vzájomne započítané zostávajúce položky konsolidovaných finančných výkazov Eurosystému. Bežné účty úverových inštitúcií (stĺpec 11) sa rovnajú rozdielu medzi sumou faktorov poskytujúcich likviditu (stĺpce 1 až 5) a sumou faktorov odčerpávajúcich likviditu (stĺpce 6 až 10). Peňažná báza (stĺpec 12) je kalkulovaná ako súčet jednodňových sterilizačných obchodov (stĺpec 6), bankoviek v obehu (stĺpec 8) a prostriedkov úverových inštitúcií držaných na bežných účtoch (stĺpec 11).

MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

V časti 2.1 je uvedená agregovaná bilancia sektora peňažných finančných inštitúcií (PFI), t. j. súhrn harmonizovaných bilancií za všetky PFI so sídlom v eurozóne. Peňažnými finančnými inštitúciami sú centrálne banky, úverové inštitúcie definované podľa právnych noriem Spoločenstva, podielové fondy peňažného trhu a iné inštitúcie, ktoré v rámci predmetu svojej činnosti prijímajú vklady alebo ich blízke substitúty od subjektov iných ako PFI a vo vlast-

nom mene (prinajmenšom v ekonomickom zmysle) tieto poskytujú ďalej vo forme úverov alebo investícií do cenných papierov. Úplný zoznam PFI je uverejnený na internetovej stránke ECB.

V časti 2.2 je konsolidovaná bilancia sektora PFI, získaná vzájomným započítaním agregovaných bilančných pozícií medzi jednotlivými PFI v eurozóne. Z dôvodu určitých odlišností v účtovných postupoch sa nemusí súčet vzájomných pozícií PFI nevyhnutne rovnať nule; zostatok je uvedený v stĺpci 10 na strane pasív v časti 2.2. V časti 2.3 sú uvedené menové agregáty eurozóny a ich protipoložky. Sú odvodené z konsolidovanej bilancie PFI a zahŕňajú pozície rezidentov eurozóny iných ako PFI v držbe PFI – rezidentov eurozóny; započítané sú do nich i niektoré peňažné aktíva/pasíva ústrednej štátnej správy. Štatistiky menových agregátov a ich protipoložiek sú očistené o sezónne a kalendárne vplyvy. V položke zahraničné pasíva v časti 2.1 a 2.2 sú vykázané podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu umiestnených v eurozóne a dlhové cenné papiere so splatnosťou do dvoch rokov vydané PFI eurozóny v držbe nerezidentov eurozóny. V časti 2.3 však tieto položky nie sú zahrnuté do menových agregátov, ale sú obsiahnuté v položke „čisté zahraničné aktíva".

V časti 2.4 sú vykázané pôžičky v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti, ktoré poskytli PFI so sídlom v eurozóne nepatriace do Eurosystému (bankový systém). Časť 2.5 popisuje štruktúru vkladov v bankovom systéme eurozóny v členení podľa sektorov a druhov vkladov. Časť 2.6 vykazuje cenné papiere v držbe bánk eurozóny v členení podľa typu emitenta.

V časti 2.2 až 2.6 sú uvádzané transakcie, ktoré boli odvodené ako rozdiely stavov očistených o reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny nevyplývajúce z transakcií. V časti 2.7 sú vykázané vybrané precenenia, ktoré sú použité pri výpočte transakcií. V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií. V časti 2.8 je uvedený prehľad štvrťročných vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

Podrobné definície jednotlivých sektorov sú uvedené v publikácii „Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (ECB, november 1999). Materiál „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) vysvetľuje odporúčané štatistické postupy pre národné centrálne banky. Na základe nariadenia ECB/1998/16[1] z 1. decembra 1998 v znení nariadenia ECB/2003/10[2] sa od 1. januára 1999 zbierajú a zostavujú štatistické informácie o konsolidovanej bilancii sektora PFI.

V súlade s týmto nariadením bola súvahová položka „cenné papiere peňažného trhu" zlúčená s položkou „dlhové cenné papiere" na strane aktív i pasív bilancie PFI.

V časti 2.9 sú uvedené celkové sumy ku koncu jednotlivých štvrťrokov z bilancie investičných fondov v eurozóne (okrem podielových fondov peňažného trhu). Bilancia je agregovaná, a preto sú medzi pasívami započítané aj podiely/akcie v držbe investičných fondov vydané inými investičnými fondmi. Celkové aktíva/pasíva sú tiež členené podľa investičnej politiky (akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami a iné fondy) a podľa typu investora (všeobecné verejné fondy a špeciálne fondy). V časti 2.10 sú uvedené agregované bilancie za jednotlivé sektory investičných fondov v členení podľa investičnej politiky a typu investora.

FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

V časti 3.1 a 3.2 sa uvádzajú štvrťročné údaje z finančných účtov za nefinančné sektory eurozóny; sú v nich obsiahnuté údaje za verejnú

1 Ú. v. L 356, 30. 12. 1998, s. 7.
2 Ú. v. L 250, 2. 10. 2003, s. 19.

správu (sektor S.13 podľa ESA 95), nefinančné spoločnosti (sektor S.11 podľa ESA 95), domácnosti (sektor S.14 podľa ESA 95) a za neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam sektor S.15 podľa ESA 95). Údaje predstavujú sezónne neočistené celkové sumy a finančné transakcie v klasifikácii podľa ESA 95 a týkajú sa hlavných finančných investícií a financovaných aktivít nefinančných sektorov. Na strane prijatých prostriedkov (pasíva) sú údaje členené podľa sektorov ESA 95 a podľa pôvodnej splatnosti (pričom krátkodobá znamená pôvodnú lehotu splatnosti do jedného roka a dlhodobá pôvodnú lehotu splatnosti nad jeden rok). Ak to bolo možné, investície z prostriedkov PFI sú vykazované osobitne. Informácie o finančných investíciách (aktíva) sú v súčasnosti menej podrobné ako informácie o prijatých prostriedkoch najmä preto, že členenie podľa sektorov nie je možné.

V časti 3.3 sú uvedené štvrťročné údaje o finančných účtoch poisťovní a penzijných fondov (sektor S.125 podľa ESA 95) v eurozóne. Rovnako ako v častiach 3.1 a 3.2, zahŕňajú sezónne neočistené stavy a finančné transakcie a predstavujú hlavné finančné investície a financovanie aktivity v oblasti získavania prostriedkov tohto sektora.

Štvrťročné údaje v týchto troch častiach sú založené na štvrťročných údajoch národných finančných účtov, na bilančnej štatistike PFI a na štatistike emitovaných cenných papierov. Časti 3.1 a 3.2 sa opierajú aj o údaje z medzinárodnej bankovej štatistiky Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS). Hoci do bilancie PFI a štatistiky emitovaných cenných papierov prispievajú všetky krajiny eurozóny, Írsko a Luxembursko zatiaľ štvrťročné údaje o národných finančných účtoch neposkytujú.

V časti 3.4 sú uvedené ročné údaje o sporení, investíciách (finančných a nefinančných) a obstaraných prostriedkoch za eurozónu ako celok a osobitne za nefinančné spoločnosti a domácnosti. Tieto ročné údaje poskytujú predovšetkým úplnejšie informácie o získaných finančných aktívach v členení podľa sektorov a zodpovedajú štvrťročným údajom uvedeným v predchádzajúcich dvoch častiach.

FINANČNÉ TRHY

Časové rady z oblasti štatistiky finančných trhov za eurozónu zahŕňajú členské štáty EÚ, ktoré prijali euro v čase, na ktorý sa táto štatistika vzťahuje.

Štatistiku cenných papierov iných ako akcie a kótované akcie (časti 4.1 až 4.4) pripravila ECB s použitím údajov ESCB a BIS. V časti 4.5 sú uvedené úrokové miery vkladov a úverov PFI denominovaných v eurách, v členení podľa rezidentov eurozóny. Štatistiku o úrokových mierach na peňažných trhoch, o dlhodobých výnosoch štátnych dlhopisov a burzových indexoch (časti 4.6 až 4.8) pripravila ECB s použitím údajov tlačových agentúr.

Do štatistiky o emisiách cenných papierov sú zahrnuté cenné papiere iné ako akcie (dlhové cenné papiere), ktoré sú popisované v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, ako aj kótované akcie uvádzané v časti 4.4. Dlhové cenné papiere sú členené na krátkodobé a dlhodobé. Krátkodobé dlhové cenné papiere znamenajú dlhové cenné papiere s pôvodnou splatnosťou jeden rok a menej (vo výnimočných prípadoch dva roky a menej). Cenné papiere s dlhšou splatnosťou alebo so zvoliteľnými termínmi splatnosti, z ktorých najdlhší presahuje jeden rok, alebo s neurčitými termínmi splatnosti sú klasifikované ako dlhodobé. Dlhodobé dlhové cenné papiere vydané rezidentmi eurozóny sa ďalej členia na emisie s pevnou a pohyblivou úrokovou sadzbou. Dlhové cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou sú tie, pri ktorých sa hodnota kupónu v priebehu emisie nemení. V prípade dlhových cenných papierov s pohyblivou úrokovou sadzbou sa hodnota kupónu pravidelne mení vo väzbe na referenčnú úrokovú mieru alebo index. Podľa odhadu štatistiky o dlhopisoch pokrývajú približne 95 % všetkých emisií, ktoré vydali rezidenti eurozóny. Cenné papiere denominované v eurách, ktoré sú uvedené v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, zahŕňajú aj položky

vyjadrené v národných eurových denomináciách.

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sú popisované stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných ako akcie v eurách a cenných papierov iných ako akcie vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v eurách a vo všetkých ostatných menách, a to stavy za dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Čisté emisie sa od zmien stavov líšia z dôvodu zmien pri precenení, reklasifikácií a iných úprav. Obsahom tejto časti sú aj sezónne očistené štatistiky vrátane anualizovaných šesťmesačných sezónne očistených mier rastu za dlhové a dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu pomyselných stavov, z ktorého boli odstránené sezónne efekty. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedené sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

Celkové stavy dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov v prvom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 zodpovedajú údajom za stavy celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne zo stĺpca 7 v časti 4.1. Stavy celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných PFI v druhom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 sú zhruba porovnateľné s údajmi za emitované dlhodobé dlhové cenné papiere vykázané na strane pasív agregovanej súvahy PFI v stĺpci 8 tabuľky 2 v časti 2.1. Celkové čisté emisie celkových dlhových cenných papierov v stĺpci 1 tabuľky 2 v časti 4.2 zodpovedajú údajom o celkových čistých emisiách emitentov so sídlom v eurozóne v stĺpci 9 v časti 4.1. Zostávajúci rozdiel medzi dlhodobými dlhovými cennými papiermi a celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou a premenlivou úrokovou sadzbou v tabuľke 1 v časti 4.2 je spôsobený dlhopismi s nulovým kupónom a preceňovacími efektmi.

Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nemajú pôvod v transakciách. Sezónne očistené miery rastu sú z dôvodu názornosti anualizované. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.4 v stĺpcoch 1, 4, 6 a 8 sú stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrťročným časovým radom uvedeným v časti 3.2 (Hlavné pasíva, stĺpec 21).

V časti 4.4 v stĺpcoch 3, 5, 7 a 9, sú uvedené ročné miery rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (v členení podľa sektora emitenta), založené na finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent predá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do transakcií sú zahrnuté primárne emisie pri uvedení emitenta na burzu a tvorba alebo zrušenie nových nástrojov. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových mier, ktoré PFI so sídlom v eurozóne uplatňujú na vklady a pôžičky domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne, denominované v eurách. Úrokové miery PFI sa za eurozónu vypočítavajú ako vážený priemer (podľa príslušného objemu obchodu) úrokových mier v jednotlivých kategóriách a krajinách eurozóny.

Štatistika úrokových mier PFI je rozčlenená podľa druhu obchodnej činnosti, sektora, kategórie nástrojov a splatnosti, výpovednej lehoty alebo počiatočnej doby fixácie sadzby. Nová štatistika úrokových mier PFI nahrádza desať prechodných štatistických sérií úrokových mier bánk pre retailových klientov, ktoré boli publikované v Mesačnom bulletine ECB počnúc januárom 1999.

V časti 4.6 sú obsiahnuté úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Peňažné trhy eurozóny sú pokryté väčším počtom vkladových úrokových mier, od jednodňových vkladov po dvanásťmesačné vklady. Pred januárom 1999 sa za eurozónu vypočítavali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednodňových vkladov do decembra 1998 sú mesačné, štvrťročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednodňové vklady sú až do decembra 1998 reprezentované medzibankovými depozitnými sadzbami na peňažnom trhu. Od januára 1999 sa v časti 4.6, stĺpec 1 uvádza index priemernej úrokovej miery za jednodňové vklady v eurozóne (EONIA). Do decembra 1998 ide o úrokové miery na konci obdobia, neskôr sú údaje vyjadrením priemeru za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednodňové, jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o referenčnú úrokovú sadzbu LIBOR, v prípade, ak bola k dispozícii. Za Spojené štáty a Japonsko sú úrokové miery trojmesačných vkladov reprezentované úrokovou sadzbou LIBOR.

V časti 4.7 sú vykazované výnosy z štátnych dlhopisov v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Do decembra 1998 boli dvojročné, trojročné, päťročné a sedemročné výnosy v eurozóne hodnotami na konci obdobia, v prípade desaťročných výnosov išlo o priemery. Po tomto období sú všetky výnosy vykazované ako priemer za dané obdobie. Do decembra 1998 boli výnosy za eurozónu kalkulované na základe harmonizovaných výnosov z štátnych dlhopisov vážených HDP; po tomto období sú ako váhové koeficienty použité nominálne nesplatené sumy štátnych dlhopisov za jednotlivé oblasti splatnosti. V prípade Spojených štátov a Japonska sú desaťročné výnosy priemerom za dané obdobie.

V časti 4.8 sú uvedené burzové indexy za eurozónu, Spojené štáty a Japonsko.

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Väčšinu údajov uvedených v tejto časti pripravila Európska komisia (zväčša Eurostat) a národné štatistické úrady. Výsledky za eurozónu sú získané agregovaním údajov za jednotlivé krajiny. Pokiaľ je to možné, údaje sú harmonizované a porovnateľné. Štatistiky hodinových nákladov práce, HDP a jeho použitia, tvorby pridanej hodnoty v odvetovom členení, priemyselnej výroby, maloobchodného predaja a počtu prihlásených nových osobných motorových vozidiel sú očistené o vplyvy počtu pracovných dní.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) za eurozónu (časť 5.1) sa uverejňuje od roku 1995. Je založený na národných indexoch HICP, ktoré sú vo všetkých krajinách eurozóny zostavené podľa rovnakej metodiky. Členenie podľa tovarov a služieb vychádza z klasifikácie individuálnej spotreby podľa účelu (COICOP/HICP). Index HICP zachytáva peňažné výdavky konečnej spotreby domácností na ekonomickom teritóriu eurozóny. V tabuľke sú sezónne očistené údaje HICP zostavené ECB.

Štatistika cien priemyselných výrobcov (tabuľka 2 v časti 5.1), priemyselnej produkcie, nových objednávok v priemysle, priemyselného obratu a maloobchodného predaja (časť 5.2) je upravená v nariadení Rady (ES) č. 1165/98 z 19. mája 1998 o krátkodobej štatistike[3]. Členenie podľa skupín konečného použitia produkcie v prípade cien priemyselných výrobcov a priemyselnej produkcie zodpovedá harmoni-

3 Ú. v. L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

zovanému podrobnému členeniu priemyslu bez stavebníctva (OKEČ, časti C až E) na hlavné skupiny konečného použitia produkcie, tak ako ich definuje nariadenie Komisie (ES) č. 586/2001 z 26. marca 2001[4]. Ceny priemyselných výrobcov sú vyjadrením cien výrobcov na výstupe. Zahŕňajú nepriame dane okrem DPH a iných odpočítateľných daní. Priemyselná produkcia odzrkadľuje pridanú hodnotu v danom výrobnom odvetví.

Ceny surovín na svetovom trhu (tabuľka 2 v časti 5.1) sú vyjadrené zmenami dovozných cien do eurozóny v eurách v porovnaní so základným obdobím.

Indexy nákladov práce (tabuľka 3 v časti 5.1) vyjadrujú zmeny hodinových nákladov práce v priemysle (vrátane stavebníctva) a v trhových službách. Metodiku predpisuje nariadenie Rady (ES) č. 450/2003 z 27. februára 2003 o indexe nákladov práce[5] a vykonávací predpis, nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003[6]. Štruktúra hodinových nákladov práce za eurozónu je k dispozícii v členení podľa zložiek nákladov práce (mzdy a platy, príspevky zamestnávateľov do sociálnych fondov očistené o podpory) a podľa hospodárskych činností. Ukazovateľ dojednaných miezd (memo-položka v tabuľke 3 v časti 5.1) vypočítava ECB na základe nezosúladených národných štatistík.

Zložky jednotkových nákladov práce (tabuľka 4 v časti 5.1), HDP a jeho zložky (tabuľky 1 a 2 v časti 5.2), deflátory HDP (tabuľka 5 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú výsledkom štvrťročných uzávierok národných účtov podľa ESA 95.

Nové objednávky v priemysle (tabuľka 4 v časti 5.2) predstavujú objednávky prijaté v priebehu hodnoteného obdobia a vzťahujú sa na odvetvia, ktoré pracujú hlavne na základe objednávok – najmä textilný priemysel, priemysel papieru a celulózy, chemický priemysel, kovospracujúci priemysel, výrobu výrobných prostriedkov a výrobu tovarov dlhodobej spotreby. Údaje sú kalkulované na základe bežných cien.

Údaje za obrat v priemyselnej výrobe a maloobchodný predaj (tabuľka 4 v časti 5.2) sú vyjadrením celkového obratu vrátane ciel a daní okrem DPH, ktorý bol fakturovaný počas hodnoteného obdobia. Údaj za maloobchodný predaj vyjadruje celkový predaj bez motorových vozidiel a motocyklov a opravárenských prác. Registrácia nových osobných vozidiel zahŕňa registrácie súkromných a podnikových osobných vozidiel.

Údaje zistené na základe kvalitatívnych prieskumov medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi (tabuľka 5 v časti 5.2) sú založené na výsledkoch konjunkturálneho a spotrebiteľského prieskumu Európskej komisie.

Miery nezamestnanosti (tabuľka 2 v časti 5.3) boli vypracované na základe usmernení Medzinárodnej organizácie práce (ILO). Sú vyjadrením počtu osôb, ktoré si ako súčasť pracovnej sily aktívne hľadajú prácu; používajú sa zosúladené kritériá a definície. Odhady celkového počtu pracovnej sily, na ktorých sa zakladá miera nezamestnanosti, sa odlišujú od súčtov zamestnaných a nezamestnaných vykazovaných v časti 5.3.

VEREJNÉ FINANCIE

Časti 6.1 až 6.5 vyjadrujú celkovú fiškálnu pozíciu za verejné správy v eurozóne. Údaje sú zväčša konsolidované a sú založené na metodike ESA 95. Ročné súhrny v častiach 6.1 až 6.3 spracovala ECB na základe harmonizovaných údajov NCB, ktoré sa pravidelne aktualizujú. Deficit a údaje o zadlženosti krajín eurozóny sa preto môžu odlišovať od údajov, ktoré používa Európska komisia v rámci procedúry v prípade nadmerného deficitu. Štvrťročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavila ECB podľa údajov poskytnutých Eurostatom a podľa národných údajov.

4 Ú. v. L 86, 27. 3. 2001, s. 11.
5 Ú. v. L 69, 13.3.2003, s. 1.
6 Ú. v. L 169, 8.7.2003, s. 37.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky za verejné správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 2000[7], ktoré upravuje ESA 95. V časti 6.2 sú uvedené podrobnosti o hrubom konsolidovanom dlhu za verejné správy v nominálnej hodnote podľa ustanovení zmluvy o procedúre v prípade nadmerného deficitu. Časti 6.1 a 6.2 obsahujú súhrnné údaje za jednotlivé krajiny eurozóny podľa ich významu v rámci Paktu stability a rastu. Deficity/prebytky vykázané za jednotlivé krajiny eurozóny korešpondujú s EDB B.9 podľa definície nariadenia Komisie (ES) č. 351/2002 z 25. februára 2002, ktorým sa mení nariadenie Rady (ES) č. 3605/93 ohľadom odkazov na ESA 95. V časti 6.3 sú uvedené zmeny dlhu verejnej správy. Rozdiel medzi zmenou vládneho dlhu a zmenou vládneho deficitu – potreba úpravy deficitu/dlhu – sa zväčša vysvetľuje realizovanými štátnymi transakciami v oblasti finančných aktív a kurzovými zmenami. V časti 6.4 sú vykázané štvrťročné príjmy a výdavky za verejné správy podľa definícií stanovených nariadením (ES) č. 1221/2002 Európskeho parlamentu a Rady z 10. júna 2002[8] o štvrťročných nefinančných účtoch verejnej správy. V časti 6.5 sú vykázané štvrťročné údaje o hrubom konsolidovanom vládnom dlhu, rozdiele medzi deficitom a zmenou štátneho dlhu a o vládnej potrebe čerpania úverov. Tieto údaje boli zostavené podľa údajov poskytnutých členskými štátmi na základe nariadenia (ES) č. 501/2004 a 1222/2004 a údajov poskytnutých národnými centrálnymi bankami.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

Pojmy a vymedzenia používané v štatistikách platobnej bilancie a v medzinárodných investičných pozíciách (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú „Balance of Payments Manual“ MMF (piate vydanie, október 1993), usmerneniu ECB z 16. júla 2004 o štatistickom výkazníctve (ECB/2004/15)[9] a dokumentom Eurostatu. Ďalšie odkazy na metodiku a zdroje používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie medzinárodných investičných pozícií Európskej únie“ (november 2004) a v nasledujúcich správach pracovných skupín: Portfolio investment collection systems (jún 2002), Portfolio investment income (august 2003) a Foreign direct investment (marec 2004), ktoré sú uverejnené na internetovej stránke ECB. Ďalej je na internetovej stránke Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics (www.cmfb.org) uverejnená správa pracovnej skupiny ECB/Komisie (Eurostat) Task Force on Quality s názvom Quality of balance of payments and international investment position statistics (jún 2004). Prvá výročná správa o kvalite platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície eurozóny (január 2005), založená na odporúčaniach tejto pracovnej skupiny, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Vo vykazovaní čistých transakcií na finančnom účte sa dodržiava znamienková konvencia podľa „Balance of Payments Manual“ MMF: prírastok aktív sa označuje záporným znamienkom a prírastok pasív kladným. Na bežnom a kapitálovom účte sú prílevy aj odlevy vykazované s kladným znamienkom.

Platobnú bilanciu eurozóny spracúva ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac alebo podrobných štvrťročných údajov platobnej bilancie. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám a upravujú sa i v dôsledku metodických zmien.

Tabuľka 2 v časti 7.1 obsahuje sezónne očistené údaje za bežný účet. Tam, kde je to vhodné, údaje sú očistené aj o vplyvy počtu pracovných dní, prechodného roka a veľkonočných sviatkov. Tabuľka 5 obsahuje prehľad o cenných papieroch zakúpených rezidentmi eurozóny a vydaných nerezidentmi eurozóny v členení podľa sektorov. Prehľad o cenných papieroch zakú-

7 Ú. v. L 172, 12. 7. 2000, s. 3.
8 Ú. v. L 179, 9. 7. 2002, s. 1.
9 Ú. v. L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

penených nerezidentmi eurozóny a vydaných rezidentmi eurozóny v členení podľa sektorov zatiaľ nie je možné vykázať. Členenie na pôžičky a hotovosť a vklady v tabuľkách 6 a 7 je realizované podľa sektorov protistrany nerezidentov, t. j. aktíva vo vzťahu k nerezidentným bankám sú klasifikované ako vklady a aktíva vo vzťahu k ostatným nerezidentným sektorom sú klasifikované ako pôžičky. Toto členenie kopíruje členenie v ostatných štatistikách, napríklad v konsolidovanej súvahe PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Časť 7.2 obsahuje menovú prezentáciu platobnej bilancie, t. j. transakcií platobnej bilancie, ktoré odzrkadľujú transakčne podmienené zmeny zahraničných protipoložiek M3. Pritom sa dodržiava znamienkové pravidlo používané v platobnej bilancii, s výnimkou transakčne podmienených zmien zahraničných protipoložiek M3, ktoré sú odvodené z peňažných a bankových štatistík (stĺpec 12), v ktorých kladné znamienko označuje prírastok aktív, resp. úbytok pasív. V prípade pasív v portfóliových investíciách (stĺpce 5 a 6) sú do platobno-bilančných transakcií zahrnuté i predaj a kúpa majetkových cenných papierov a dlhopisov vydaných PFI eurozóny, s výnimkou podielov fondov peňažných trhov a dlhopisov so splatnosťou do dvoch rokov. Na internetovej stránke ECB v časti Štatistika je uverejnená metodická poznámka o menovej prezentácii platobnej bilancie eurozóny. Pozri aj box 1 v júnovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2003.

Časť 7.3 obsahuje geografické členenie platobnej bilancie eurozóny (tabuľky 1 až 4) a medzinárodnej investičnej pozície (tabuľka 5) eurozóny v porovnaní s hlavnými partnerskými krajinami alebo skupinami partnerských krajín, pri čom sa rozlišuje medzi členskými krajinami EÚ nepatriacimi do eurozóny a krajinami alebo oblasťami nepatriacimi do EÚ. Uvádzajú sa tiež transakcie a pozície voči inštitúciám EÚ (ktoré, okrem ECB, sú pre štatistické účely považované za nepatriace do eurozóny, bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie) a z istých dôvodov aj voči offshore centrám a medzinárodným organizáciám. Tabuľky 1 až 4 vykazujú kumulatívne transakcie platobnej bilancie za posledné štyri štvrťroky, tabuľka 5 vykazuje geografické členenie medzinárodnej investičnej pozície ku koncu posledného roka. Nezahŕňajú sa transakcie a pozície pasív z portfóliových investícií, finančných derivátov a medzinárodných rezerv. Geografické členenie je popísané v článku Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts v Mesačnom bulletine, február 2005.

Údaje o zahraničnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.4 sa zakladajú na investičných pozíciách voči nerezidentom eurozóny, pričom sa eurozóna považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002). Medzinárodné investičné pozície sú vyjadrené v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa spravidla používajú účtovné hodnoty. Štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je zostavovaná podľa rovnakého metodického rámca ako ročná medzinárodná investičná pozícia. Keďže niektoré údajové zdroje nie sú k dispozícii štvrťročne (alebo len s oneskorením), štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je sčasti odhadnutá podľa finančných transakcií a cien aktív a vývoja kurzov.

Stavy zahraničných rezerv a príbuzných aktív a pasív Eurosystému sú obsiahnuté v časti 7.4, tabuľka 5, spolu s ich časťou v držbe ECB. Vzhľadom na evidenčné rozdiely a rozdiely v ocenení nie sú tieto údaje plne porovnateľné s údajmi z týždňových finančných výkazov Eurosystému. Údaje v tabuľke 5 sú v súlade s odporúčaniami MMF/BIS na vykazovanie zahraničných rezerv a likvidity v cudzích menách. K zmenám držby zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom na základe podmienok Zmluvy o obchodovaní so zlatom uzavretej medzi centrálnymi bankami 26. septembra 1999 a aktualizovanej 8. marca 2004. Ďalšie informácie o štatistickom spracovaní zahraničných rezerv Eurosystému možno nájsť na internetovej stránke ECB v publikácii „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" z októbra 2000. Internetová stránka ECB obsa-

huje aj podrobnejšie údaje o vykazovaní zahraničných rezerv a likvidity v cudzích menách.

Časť 7.5 uvádza údaje o zahraničnom tovarovom obchode eurozóny. Hlavným zdrojom je Eurostat. ECB odvodzuje objemové indexy z hodnotových a jednotkových hodnotových indexov Eurostatu a sezónne očisťuje jednotkové hodnotové indexy. Hodnotové údaje sezónne a kalendárovo očisťuje Eurostat.

Členenie podľa produktových skupín v stĺpcoch 4 až 6 a 9 až 11 tabuľky 1 v časti 7.5 zodpovedá klasifikácii podľa Broad Economic Categories. Priemyselné výrobky (stĺpce 7 a 12) a ropa (stĺpec 13) sú v súlade s definíciou SITC Rev. 3. Geografické členenie (tabuľka 2 v časti 7.5) uvádza hlavných obchodných partnerov podľa jednotlivých krajín alebo regionálnych skupín. Do kontinentálnej Číny sa nezahŕňa Hongkong.

V dôsledku rozdielov v definíciách, klasifikácii, rozsahu a času vykazovania, údaje zahraničného obchodu, najmä dovozu, nie sú plne porovnateľné s položkou tovar v štatistikách platobnej bilancie (časť 7.1 až 7.3). Podľa odhadu ECB bol rozdiel v prípade dovozu v posledných rokoch okolo 5 %, čo bolo vo významnej miere spôsobené zahrnutím poisťovacích a dopravných služieb do objemu zahraničného obchodu (na základe c.i.f.).

VÝMENNÉ KURZY

Časť 8.1 obsahuje indexy nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu eura, ktoré ECB kalkuluje na základe vážených priemerov dvojstranných výmenných kurzov eura voči menám obchodných partnerov eurozóny. Kladná zmena znamená zhodnotenie eura. Váhy sú založené na tovarovom obchode s obchodnými partnermi v rokoch 1995-1997 a 1999-2001, a sú kalkulované tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER rezultujú z prepojenia indexov založených na váhach z 1995-1997 zo začiatku roka 1999 s indexmi založenými na váhach z rokov 1999-2001. Skupina obchodných partnerov EER-23 sa skladá z trinástich členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a z Austrálie, Kanady, Číny, Hongkongu, Japonska, Nórska, Singapuru, Južnej Kórei, Švajčiarska a Spojených štátov. Do skupiny EER 42 patria štáty zo skupiny EER-23 a Alžírsko, Argentína, Brazília, Bulharsko, Chorvátsko, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rumunsko, Rusko, Južná Afrika, Tchaj-wan, Thajsko a Turecko. Reálne kurzy EER sú kalkulované na základe indexov spotrebiteľských cien, indexov cien výrobcov, deflátorov hrubého domáceho produktu, jednotkových pracovných nákladov v priemysle a jednotkových pracovných nákladov v celom národnom hospodárstve.

Podrobnejšie informácie o kalkuláciách kurzov EER pozri box 10, „Aktualizácia obchodných váh použitých pri výpočte efektívnych výmenných kurzov a príprave novej série eurových indikátorov“ v čísle september 2004 Mesačného bulletinu a Occasional Paper No 2 vydanom ECB vo februári 2002 autorov Luca Buldorinihо, Steliosa Makrydakisa a Christiana Thimanna „The effective exchange rates of the euro“, ktorý je na internetovej stránke ECB.

V prípade dvojstranných výmenných kurzov v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne publikovaných referenčných kurzov týchto mien.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky o iných členských štátoch EÚ (časť 9.1) sa pridržiavajú tých istých zásad, aké sa vzťahujú na štatistiky za eurozónu. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 sú získané z národných zdrojov.

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME[1]

9. JANUÁR 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,75 %, 3,75 % a 1,75 %.

23. JANUÁR 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o realizácii nasledujúcich dvoch opatrení na zlepšenie operačného rámca menovej politiky:

Po prvé, rozhodla o zmene periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv tak, aby začínala vždy v deň splatnosti hlavnej refinančnej operácie nasledujúcej po zasadaní Rady guvernérov ECB, na ktorom sa plánuje mesačné hodnotenie smerovania menovej politiky. Okrem toho stanovila pravidlo, že zmeny v sadzbách pre automatické obchody sa zrealizujú zároveň so začiatkom novej periódy udržiavania minimálnych rezerv.

Po druhé, splatnosť základných refinančných operácií sa skráti z dvoch týždňov na jeden.

Účinnosť týchto opatrení je naplánovaná na prvý štvrťrok 2004.

Po vydaní tlačovej správy 10. júla 2002 sa Rada guvernérov ECB tiež rozhodla ponechať umiestňovanú sumu vo výške 15 miliárd EUR pre každú dlhodobejšiu refinančnú operáciu vykonanú v r. 2002. Táto suma zohľadňuje očakávané potreby likvidity bankového systému eurozóny v r. 2003 a odráža želanie Eurosystému naďalej zabezpečovať prevažnú časť likvidity prostredníctvom hlavných refinančných operácií.

6. FEBRUÁR 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,75 %, 3,75 % a 1,75 %.

6. MAREC 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 0,25 percentuálneho bodu na 2,50 % s účinnosťou od 12. marca 2003. Rozhodla sa tiež znížiť úrokové sadzby o 0,25 percentuálneho bodu, t. j. pre jednodňové refinančné obchody na 3,50 % a jednodňové sterilizačné obchody na 1,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 7. marca 2003.

3. APRÍL 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,50 %, 3,50 % a 1,50 %.

8. MÁJ 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,50 %, 3,50 % a 1,50 %.

Rada guvernérov ECB tiež oznámila výsledky svojho hodnotenia stratégie ECB pre menovú politiku. Táto stratégia, zverejnená 13. októbra 1998, mala tri hlavné prvky: kvantitatívnu definíciu cenovej stability, významnú úlohu peňazí v hodnotení rizík pre cenovú stabilitu a široko poňaté hodnotenie výhľadov pre cenový vývoj.

1 Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2002 je uvedená vo Výročnej správe ECB za rok 1999, s. 176 – 180, Výročnej správe ECB za rok 2000, s. 205 – 208, vo Výročnej správe ECB za rok 2001, s. 219 – 220 a vo Výročnej správe ECB za rok 2002, s. 234 – 235.

Rada guvernérov ECB potvrdila definíciu cenovej stability tak, ako bola sformulovaná v októbri 1998, konkrétne že „cenová stabilita je definovaná ako medziročný nárast cien podľa harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) nepresahujúci 2 % pre eurozónu. Cenovú stabilitu treba udržať v strednodobom horizonte." Zároveň súhlasila, že v záujme cenovej stability bude jej cieľom udržať v strednodobom horizonte mieru inflácie tesne pod 2 %.

Rada guvernérov potvrdila, že jej rozhodnutia v menovej politike budú naďalej založené na komplexnej analýze rizík pre cenovú stabilitu. Zároveň sa rozhodla vo svojom komuniké objasniť úlohu, ktorú zohráva ekonomická a menová analýza v procese celkového hodnotenia rizík pre cenovú stabilitu.

S cieľom zdôrazniť dlhodobejší charakter referenčnej hodnoty pre peňažný rast ako štandardu na hodnotenie peňažného vývoja sa Rada guvernérov ECB rozhodla, že nebude prehodnocovať túto referenčnú hodnotu každý rok. Naďalej však bude hodnotiť zásadné podmienky a predpoklady.

5. JÚN 2003

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 0,50 percentuálneho bodu na 2,0 %, s účinnosťou od 9. júna 2003. Rozhodla tiež o znížení úrokových sadzieb o 0,50 percentuálneho bodu, t. j. pre jednodňové refinančné obchody na 3,0 % a jednodňové sterilizačné obchody na 1,0 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 6. júna 2003.

10. JÚL, 31. JÚL, 4. SEPTEMBER, 2. OKTÓBER, 6. NOVEMBER, 4. DECEMBER 2003 A 8. JANUÁR 2004

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,0 %, 3,0 % a 1,0 %.

12. JANUÁR 2004

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení umiestňovanej sumy pre dlhodobejšie refinančné operácie vykonané v r. 2004 z 15 mld. na 25 mld. EUR na obchod. Toto zvýšenie zohľadňuje vyššiu potrebu likvidity v bankovom systéme eurozóny očakávanú v r. 2004. Eurosystém však bude naďalej zabezpečovať prevažnú časť likvidity prostredníctvom základných refinančných operácií. Rada guvernérov môže rozhodnúť o ďalšej zmene umiestňovanej sumy na začiatku r. 2005.

5. FEBRUÁR, 4. MAREC 2004

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,0 %, 3,0 % a 1,0 %.

10. MAREC 2004

V súlade s rozhodnutím Rady guvernérov ECB z 23. januára 2003 sa splatnosť základných refinančných operácií Eurosystému znižuje z dvoch týždňov na jeden týždeň a perióda udržiavania povinných minimálnych rezerv v Eurosystéme je predefinovaná tak, že nezačína v 24. deň mesiaca, ale v deň splatnosti hlavnej refinančnej operácie nasledujúcej po zasadaní Rady guvernérov ECB, na ktorom sa plánuje mesačné hodnotenie smerovania menovej politiky.

1. APRÍL, 6. MÁJ, 3. JÚN, 1. JÚL, 5. AUGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTÓBER, 4. NOVEMBER, 2. DECEMBER 2004 A 13. JANUÁR 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby

pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,0 %, 3,0 % a 1,0 %.

14. JANUÁR 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení umiestňovanej sumy pre dlhodobejšie refinančné operácie vykonané v r. 2005 z 25 mld. na 30 mld. EUR na obchod. Toto zvýšenie zohľadňuje vyššiu potrebu likvidity v bankovom systéme eurozóny očakávanú v r. 2005. Eurosystém však bude naďalej zabezpečovať prevažnú časť likvidity prostredníctvom základných refinančných operácií. Rada guvernérov môže rozhodnúť o ďalšej zmene umiestňovanej sumy na začiatku r. 2006.

3. FEBRUÁR, 3. MAREC, 7. APRÍL, 4. MÁJ, 2. JÚN, 7. JÚL, 4. AUGUST, 1. SEPTEMBER, 5., 6. OKTÓBER A 3. NOVEMBER 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,0 %, 3,0 % a 1,0 %.

1. DECEMBER 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné obchody o 0,25 percentuálneho bodu na 2,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 6. decembra 2005. Súčasne rozhodla o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody o 0,25 percentuálneho bodu na 3,25 % a úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné obchody o 0,25 percentuálneho bodu na 1,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 6. decembra 2005.

SYSTÉM TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET

V treťom štvrťroku 2005 sa v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 295 161 platieb v hodnote 1 841 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie o 1 % z hľadiska počtu platieb a o 4 % z hľadiska ich hodnoty. Toto zvýšenie hodnoty platieb je pozoruhodné, nakoľko narušuje typický trend klesania tejto hodnoty v tradične pomalšom letnom období, a navyše ide o najvyššiu priemernú kvartálnu hodnotu, ktorá sa dosiahla od začiatku činnosti systému TARGET v januári 1999. Celkový trhový podiel systému TARGET sa nezmenil a zostal na rovnako vysokej úrovni z hľadiska hodnoty platieb (89 %), ako aj ich objemu (59 %). Pri porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa z hľadiska hodnoty jeho trhový podiel zvýšil o 2,5 %.

PLATBY V RÁMCI ČLENSKÝCH ŠTÁTOV

V treťom štvrťroku 2005 sa v vnútri členských štátov za jeden pracovný deň spracovalo v systéme TARGET priemere 228 511 platieb v hodnote 1 217 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ide o zvýšenie o 3 % z hľadiska počtu platieb a o zníženie o 5 % z hľadiska ich hodnoty. V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2004 sa počet platieb zvýšil o 18 % a ich hodnota o 11 %. Platby vnútri členských štátov sa na celkovom počte platieb v systéme TARGET podieľali 77,4 % a na ich celkovej hodnote 66,1 %. Priemerná hodnota platieb sa v treťom štvrťroku znížila z 5,7 mil. EUR na 5,3 mil. EUR. Z celkového počtu platieb bolo 63 % nižších ako 50 000 EUR a 10 % vyšších ako 1 mil. EUR. V priemere sa denne spracovalo 139 platieb v hodnote nad 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka v rámci členských štátov sa v systéme zaznamenala 30. septembra, v posledný deň štvrťroku, keď sa celkovo spracovalo 424 805 platieb s celkovou hodnotou 2 439 mld. EUR.

PLATBY MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

Na medzištátnej úrovni (v členských štátoch) sa v treťom štvrťroku 2005 v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 66 650 platieb s celkovou hodnotou 624 mld. EUR. V porovnaní s druhým štvrťrokom to predstavuje zníženie počtu platieb o 4 % a zníženie ich hodnoty o 3 %. Medzibankové platby v množstvovom i hodnotovom vyjadrení sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom znížili o 4 %. V oblasti klientskych platieb sa zaznamenalo zvýšenie o 4 % z hľadiska ich počtu a o 12 % z hľadiska ich hodnoty. Podiel priemerného denného počtu medzibankových platieb na celkovom priemernom dennom počte platieb medzi členskými štátmi bol 48 % a podiel ich hodnoty 95 %. V porovnaní s druhým štvrťrokom sa priemerná hodnota medzibankových platieb zvýšila z 18,3 mil. EUR na 18,6 mil. EUR a priemerná hodnota klientskych platieb klesla z 902 000 EUR na 850 300 EUR. Z platieb uskutočnených medzi členskými štátmi malo 64 % hodnotu nižšiu ako 50 000 EUR a 14 % vyššiu ako 1 mil. EUR. V priemere sa medzi členskými štátmi spracovalo denne 48 platieb v hodnote vyššej ako 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola v systéme zaznamenaná 30. septembra, v posledný deň štvrťroku, keď sa celkovo spracovalo 94 470 platieb v hodnote 829 mld. EUR.

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET A JEHO PREVÁDZKA

V treťom štvrťroku sa v systéme TARGET dosiahla rovnako vysoká celková dostupnosť ako v predchádzajúcom štvrťroku, 99,81 %. Počet mimoriadnych udalostí s vplyvom na dostupnosť systému TARGET bol 22, čo je o 3 viac než v predchádzajúcom štvrťroku. Do kalkulácie dostupnosti systému TARGET sa započítavajú udalosti, ktoré bránia spracovať platbu na desať a viac minút. V treťom štvrťroku 2005 došlo k trom incidentom s trvaním vyše dvoch

Tabuľka 1 Platobné príkazy spracované cez systém TARGET a iné vybrané medzibankové platobné systémy

(počet transakcií)

	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celkový počet	16 871 971	18 033 316	17 219 984	18 952 096	19 441 665
Denný priemer	255 636	273 232	277 741	291 541	295 161
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celkový počet	4 068 531	4 305 815	4 183 482	4 518 137	4 389 389
Denný priemer	61 644	65 240	67 476	69 515	66 650
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celkový počet	12 803 440	13 727 501	13 036 502	14 433 959	15 052 276
Denný priemer	193 992	207 992	210 266	222 025	228 511
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)					
Celkový počet	10 831 383	11 382 418	10 883 591	11 856 745	11 590 400
Denný priemer	164 112	172 420	175 542	182 452	175 942
Paris Net Settlement (PNS)					
Celkový počet	1 700 070	1 766 831	1 681 581	1 760 484	1 677 545
Denný priemer	25 759	26 770	27 122	27 098	25 481
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Celkový počet	128 745	119 693	127 802	183 226	148 838
Denný priemer	1 951	1 813	2 061	2 811	2 258
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Celkový počet	237 482	139 269			
Denný priemer	3 598	2 360			

Tabuľka 2 Platobné príkazy spracované systémom TARGET a iné vybrané medzibankové platobné systémy: hodnota transakcií

(v mld. EUR)

	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celková hodnota	107 592	116 389	116 318	124 726	121 300
Denný priemer	1 630	1 763	1 876	1 919	1 841
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celková hodnota	35 378	38 226	39 152	41 846	41 140
Denný priemer	536	579	631	644	624
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celková hodnota	72 214	78 163	77 166	82 881	80 160
Denný priemer	1 094	1 184	1 245	1 275	1 217
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)					
Celková hodnota	10 487	11 005	10 483	10 850	10 787
Denný priemer	159	167	169	167	164
Paris Net Settlement (PNS)					
Celková hodnota	4 217	4 215	3 922	4 102	3 864
Denný priemer	64	64	63	63	59
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Celková hodnota	117	113	122	117	106
Denný priemer	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Celková hodnota	110	37			
Denný priemer	2	1			

Tabuľka 3 Dostupnosť národných komponentov systému TARGET a platobného mechanizmu ECB

Národný komponent systému TARGET	Dostupnosť v 3. štvrťroku 2005
Belgicko	99,46 %
Dánsko	100,00 %
Nemecko	99,85 %
Grécko	100,00 %
Španielsko	100,00 %
Francúzsko	98,78 %
Írsko	99,87 %
Taliansko	99,68 %
Luxembursko	100,00 %
Holandsko	100,00 %
Rakúsko	99,72 %
Poľsko	100,00 %
Portugalsko	99,89 %
Fínsko	100,00 %
Švédsko	100,00 %
Veľká Británia	99,89 %
Platobný mechanizmus ECB (EPM)	99,54 %
Celková dostupnosť systému TARGET	99,81 %

hodín. V tabuľke 3 sú zhrnuté údaje o dostupnosti za príslušné národné komponenty systému TARGET a za platobný mechanizmus ECB (EPM). V treťom štvrťroku sa 96,04 % medzištátnych platieb v systéme TARGET spracovalo za menej než päť minút, 3,31 % takýchto platieb potrebovalo na spracovanie 5 až 15 minút a 0,32 % si vyžiadalo čas od 15 do 30 minút. Čas spracovania presahujúci 30 minút si vyžiadalo priemerne 220 platieb za deň; toto číslo je však potrebné vidieť v kontexte celkového počtu 66 506 medzištátnych platieb priemerne spracovaných každý deň.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY OD ROKU 2004

Zoznam obsahuje vybrané publikácie Európskej centrálnej banky vydané od januára 2004. V časti „Working Papers“ sú v zozname uvedené iba publikácie vydané od marca 2005 do augusta 2005. Záujemcom poskytuje publikácie zdarma Tlačové a informačné oddelenie ECB. Písomné objednávky posielajte na adresu uvedenú na rube titulného listu.

Úplný zoznam publikácií Európskej centrálnej banky a Európskeho menového inštitútu je k dispozícii na internetovej stránke ECB (http://www.ecb.int).

VÝROČNÁ SPRÁVA

„Annual Report 2003“, April 2004.
„Výročná správa 2004“, Apríl 2005.

KONVERGENČNÁ SPRÁVA

„Konvergenčná správa 2004“, Október 2004.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETINE

„EMU and the conduct of fiscal policies“, January 2004.
„Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses“, January 2004.
„Measuring and analysing profit developments in the euro area“, January 2004.
„The acceding countries’ economies on the threshold of the European Union“, February 2004.
„Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States“, February 2004.
„The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective“, February 2004.
„Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices“, April 2004.
„Future developments in the TARGET system“, April 2004.
„The Barcelona partner countries and their relations with the euro area“, April 2004.
„The EU economy following the accession of the new Member States“, May 2004.
„The natural real interest rate in the euro area“, May 2004.
„Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations“, May 2004.
„Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns“, July 2004.
„Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000“, July 2004.
„The European Constitution and the ECB“, August 2004.
„Properties and use of general government quarterly accounts“, August 2004.
„Euro banknotes: first years of experience“, August 2004.
„Monetary analysis in real time“, October 2004.
„Economic integration in selected regions outside the European Union“, October 2004.
„Oil prices and the euro area economy“, November 2004.
„Extracting information from financial asset prices“, November 2004.
„Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability“, November 2004.
„The new Basel Capital Accord: main features and implications“, January 2005.
„Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments“, January 2005.

„Bank market discipline“, February 2005.
„Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation“, February 2005.
„Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“, February 2005.
„Asset price bubbles and monetary policy“, April 2005.
„Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan“, April 2005.
„The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union“, April 2005.
„Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area“, May 2005.
„Consolidation and diversification in the euro area banking sector“, May 2005.
„The evolving framework for corporate governance“, May 2005.
„The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date“, July 2005.
„The Lisbon strategy – five years on“, July 2005
„The use of harmonised MFI interest rate statistics“, July 2005.
„The reform of the Stability and Growth Pact“, August 2005.
„The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy“, August 2005.
„The euro banknotes: developments and future challenges“, August 2005.
„Money demand and uncertainty“, October 2005.
„Assessing the performance of financial systems“, October 2005.
„Price-setting behaviour in the euro area“, November 2005.
„Developments in corporate finance in the euro area“, November 2005.
„Economic and financial relations between the euro area and Russia“, November 2005.

STATISTICS POCKET BOOK

Vydávané mesačne od augusta 2003.

OCCASSIONAL PAPERS

9 „Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications“ by M. G. Briotti, February 2004.
10 „The acceding countries’ strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review“ by a staff team led by P. Backé and C. Thimann and including O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl and C. Nerlich, February 2004.
11 „Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases“ by A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich and C. Thimann, February 2004.
12 „Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages“ by R. Anderton, F. di Mauro and F. Moneta, April 2004.
13 „Fair value accounting and financial stability“ by a staff team led by Andrea Enria and including Lorenzo Cappiello, Frank Dierick, Sergio Grittini, Angela Maddaloni, Philippe Molitor, Fatima Pires and Paolo Poloni, April 2004.
14 „Measuring financial integration in the euro area“ by L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova, C. Monnet, April 2004.
15 „Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics“ by Henning Ahnert and Geoff Kenny, May 2004.

16 „Market dynamics associated with credit ratings: a literature review“ by F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland and C. Zins, June 2004.
17 „Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics“ by A. Maddaloni and D. Pain, July 2004.
18 „The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents“ by A. Geis, A. Mehl and S. Wredenborg, July 2004.
19 „Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective“ by MPC task force of the ESCB, July 2004.
20 „The supervision of mixed financial services groups in Europe“ by F. Dierick, August 2004.
21 „Governance of securities clearing and settlement systems“ by D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti and C. Papathanassiou, October 2004.
22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective“ by A. Musso and T. Westermann, January 2005.
23 „The bank lending survey for the euro area“ by J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt and S. Scopel, February 2005.
24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries“ by V. Genre, D. Momferatou and G. Mourre, February 2005.
25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices“, by G. Wolswijk and J. de Haan, March 2005.
26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators“, by L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars and J. Vesala, April 2005.
27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?“ by H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez and R. Ritter, April 2005.
28 „Regulatory reforms in selected EU network industries“ by R. Martin, M. Roma and I. Vansteenkiste, April 2005.
29 „Wealth and asset price effects on economic activity“, by F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M. T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Weth, K. Whelan, A. Willman, June 2005.
30 „Competitiveness and the export performance of the euro area“, by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, June 2005.
31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council“ by M. Sturm and N. Siegfried, June 2005.
32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors“ by an International Relations Committee Task Force, June 2005.
33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area“ by H. Schmiedel and A. Schönenberger, July 2005.
34 „Hedge funds and their implications for financial stability“ by T. Garbaravicius and F. Dierick, August 2005.
35 „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective“ by R. Petschnigg, September 2005.
36 „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route“ by J. Angeloni, M. Flad and F. P. Mongelli, September 2005.
37 „Financing conditions in the euro area“ by L. Bę Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel and S. Scopel, September 2005.
38 „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature“ by M. G. Briotti, October 2005.
39 „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004“ by A. Annenkov and C. Madaschi, October 2005.

WORKING PAPERS

518 „Term structure and the sluggishness of retail bank interest rates in euro area countries“ by G. de Bondt, B. Mojon and N. Valla, September 2005.
519 „Non-Keynesian effects of fiscal contraction in new member states“ by A. Rzońca and P. Ciz· kowicz, September 2005.
520 „Delegated portfolio management: a survey of the theoretical literature“ by L. Stracca, September 2005.
521 „Inflation persistence in structural macroeconomic models (RG10)“ by R.-P. Berben, R. Mestre, T. Mitrakos, J. Morgan and N. G. Zonzilos, September 2005.
522 „Price setting behaviour in Spain: evidence from micro PPI data“ by L. J. Álvarez, P. Burriel and I. Hernando, September 2005.
523 „How frequently do consumer prices change in Austria? Evidence from micro CPI data“ by J. Baumgartner, E. Glatzer, F. Rumler and A. Stiglbauer, September 2005.
524 „Price setting in the euro area: some stylized facts from individual consumer price data“ by E. Dhyne, L. J. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünnemann, F. Rumler and J. Vilmunen, September 2005.
525 „Distilling co-movements from persistent macro and financial series“ by K. Abadir and G.Talmain, September 2005.
526 „On some fiscal effects on mortgage debt growth in the EU“ by G. Wolswijk, September 2005.
527 „Banking system stability: a cross-Atlantic perspective“ by P. Hartmann, S. Straetmans and C. de Vries, September 2005.
528 „How successful are exchange rate communication and interventions? Evidence from timeseries and event-study approaches“ by M. Fratzscher, September 2005.
529 „Explaining exchange rate dynamics: the uncovered equity return parity condition“ by L. Cappiello and R. A. De Santis, September 2005.
530 „Cross-dynamics of volatility term structures implied by foreign exchange options“ by E. Krylova, J. Nikkinen and S. Vähämaa, September 2005.
531 „Market power, innovative activity and exchange rate pass-through in the euro area“ by S. N. Brissimis and T. S. Kosma, October 2005.
532 „Intra- and extra-euro area import demand for manufactures“ by R. Anderton, B. H. Baltagi, F. Skudelny and N. Sousa, October 2005.
533 „Discretionary policy, multiple equilibria and monetary instruments“ by A. Schabert, October 2005.
534 „Time-dependent or state-dependent price-setting? Micro-evidence from German metal-working industries“ by H. Stahl, October 2005.
535 „The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence“ by S. Fabiani, M. Druant, I. Hernando, C. Kwapil, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Y. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl and A. C. J. Stokman, October 2005.
536 „Heterogeneity in consumer price stickiness: a microeconometric investigation“ by D. Fougčre, H. Le Bihan and P. Sevestre, October 2005.
537 „Global inflation“ by M. Ciccarelli and B. Mojon, October 2005.
538 „The price-setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data“ by L. J. Álvarez and I. Hernando, October 2005.
539 „Inflation persistence and monetary policy design: an overview“ by A. T. Levin and R. Moessner, November 2005.
540 „Optimal discretionary policy and uncertainty about inflation persistence“ by R. Moessner, November 2005.

541 „Consumer price behaviour in Luxembourg: evidence from micro CPI data“ by P. Lünnemann and T. Y. Mathä, November 2005.
542 „Liquidity and real equilibrium interest rates: a framework of analysis“ by L. Stracca, November 2005.
543 „Lending booms in the new EU Member States: will euro adoption matter?“ by M. Brzoza-Brzezina, November 2005.
544 „Forecasting the yield curve in a data-rich environment: a no-arbitrage factor-augmented VAR approach“ by E. Mönch, November 2005.
545 „Trade integration of central and eastern European countries: lessons from a gravity model“ by M. Bussičre, J. Fidrmuc and B. Schnatz, November 2005.
546 „The natural real interest rate and the output gap in the euro area: a joint estimation“ by J. Garnier and B.-R. Wilhelmsen, November 2005.
547 „Bank finance versus bond finance: what explains the differences between the US and Europe?“ by F. de Fiore and H. Uhlig, November 2005.
548 „The link between interest rates and exchange rates: do contractionary depreciations make a difference?“ by M. Sánchez, November 2005.
549 „Eigenvalue filtering in VAR models with application to the Czech business cycle“ by J. Beneš and D. Vávra, November 2005.
550 „Underwriter competition and gross spreads in the eurobond market“ by M. G. Kollo, November 2005.
551 „Technological diversification“ by M. Koren and S. Tenreyro, November 2005.
552 „European Union enlargement and equity markets in accession countries“ by T. Dvorak and R. Podpiera, November 2005.
553 „Global bond portfolios and EMU“ by P. R. Lane, November 2005.
554 „Equilibrium and inefficiency in fixed rate tenders“ by C. Ewerhart, N. Cassola and N. Valla, November 2005.
555 „Near-rational exuberance“ by J. Bullard, G. W. Evans and S. Honkapohja, November 2005.
556 „The role of real wage rigidity and labour market frictions for unemployment and inflation dynamics“ by K. Christoffel and T. Linzert, November 2005.
557 „How should central banks communicate?“ by M. Ehrmann and M. Fratzscher, November 2005.
558 „Ricardian fiscal regimes in the European Union“ by A. Afonso, November 2005.

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

„Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations“, January 2004.
„The monetary policy of the ECB“, January 2004.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, February 2004.
„Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10", February 2004.
„Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)“, February 2004.
„Foreign direct investment task force report“, March 2004.
„External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank“, April 2004.

„Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures“ (Blue Book, April 2004), April 2004.
„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures“ (Blue Book, April 2004), April 2004.
„TARGET compensation claim form“, April 2004.
„Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe“, April 2004.
„The use of central bank money for settling securities transactions“, May 2004.
„TARGET Annual Report 2003", May 2004.
„Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles“, May 2004.
„Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management“, May 2004.
„Risk Management for Central Bank Foreign Reserves“, May 2004.
„Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan“, June 2004.
„The development of statistics for Economic and Monetary Union“ by Peter Bull, July 2004.
„ECB staff macroeconomic projections for the euro area“, September 2004.
„Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option“, September 2004.
„Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedures“, October 2004.
„Convergence Report 2004“, October 2004.
„Standards for securities clearing and settlement in the European Union“, October 2004.
„The European Central Bank – History, role and functions“, October 2004.
„E-payments without frontiers“, October 2004.
„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2004.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries“, November 2004.
„Report on EU banking structure 2004“, November 2004.
„EU banking sector stability 2004“, November 2004.
„Letter from the ECB President to the President of the European Parliament“, November 2004.
„Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs“, November 2004.
„Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area“, December 2004.
„Towards a single euro payments area – third progress report“, December 2004.
„The euro bond market study 2004“, December 2004.
„Financial Stability Review“, December 2004.
„Review of the requirements in the field of general economic statistics“, December 2004.
„Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years“, December 2004.
„Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers“, January 2005.
„Review of the international role of the euro“, January 2005.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, January 2005.
„Banking structures in the new EU Member States“, January 2005.
„Progress Report on Target2“, February 2005.

„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, February 2005.
„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation“, February 2005.
„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures“, February 2005.
„Statistics and their use for monetary and economic policy-making“, March 2005.
„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option“, April 2005.
„Euro money market study 2004“, May 2005.
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, May 2005.
„Regional economic integration in a global framework – proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004“, May 2005.
„TARGET Annual Report 2004“, May 2005.
„The New EU Member States: Convergence and Stability“, May 2005.
„Financial stability review“, June 2005.
„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament“, June 2005.
„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions“, June 2005.
„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL“, June 2005.
„Information guide for credit institutions using TARGET“, June 2005.
„Statistical classification of financial markets instruments“, July 2005.
„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions“, July 2005.
„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures“ (Blue Book, August 2005), August 2005.
„Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)“, August 2005.
„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement“, August 2005.
„ECB statistics: a brief overview“, August 2005.
„Result of oversight assessment of retail payment systems in euro“, August 2005.
„Indicators of financial integration in the euro area“, September 2005.
„EU banking structures“, October 2005.
„EU banking sector stability“, October 2005.
„Second progress report on TARGET2“, October 2005.
„Legal aspects of the European System of Central Banks“, October 2005.
„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2005.
„Large EU banks' exposures to hedge funds“, November 2005.
„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation“, November 2005.

INFORMAČNÉ BROŽÚRY

„TARGET2 – the future TARGET system“, September 2004.
„TARGET – the current system“, September 2004.
„TARGET – the current system“ (update 2005), August 2005.
„TARGET 2 – the future TARGET system“ (update 2005), August 2005.
„The euro area at a glance“, August 2005.

SLOVNÍK POJMOV

Slovník obsahuje vybrané termíny, ktoré sa opakovane vyskytujú v Mesačnom bulletine. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]: faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

Cenová stabilita [Price stability]: udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom Eurosystému. Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

Centrálna parita [Central parity]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice fluktuačných pásiem.

Ceny priemyselných výrobcov [Industrial producer prices]: výstupné ceny z výroby (dopravné náklady nie sú zahrnuté) všetkých priemyselných produktov, bez stavebnej výroby, na domácich trhoch krajín eurozóny (bez dovozu).

Čisté zahraničné aktíva PFI [MFI net external assets]: zahraničné aktíva sektora PFI eurozóny (napr. zlato, bankovky a mince v cudzích menách, cenné papiere emitované nerezidentmi eurozóny a úvery poskytnuté nerezidentom eurozóny) po odpočítaní zahraničných pasív tohto sektora (napríklad vkladov, repo obchodov, podielov/akcií podielových fondov peňažného trhu a dlhových cenných papierov vydaných PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane vo vlastníctve nerezidentov eurozóny).

Deficit (sektora verejnej správy) [Deficit (general government)]: čisté výpožičky sektora verejnej správy, t.j. rozdiel medzi celkovými príjmami a celkovými výdavkami verejnej správy.

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery, záväzky z vkladov, emitované dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia. V dôsledku nekompletnosti údajov sa do dlhu v štvrťročných finančných účtoch nezapočítavajú úvery poskytnuté nefinančnými sektormi (napríklad medzipodnikové úvery) alebo bankami mimo eurozóny, na rozdiel od ročných finančných účtov, kde sa tieto komponenty započítavajú.

Dlhodobejšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation]: pravidelný obchod vo forme vratnej transakcie vykonávaný Eurosystémom na voľnom trhu. Takéto obchody sa vykonávajú vo forme mesačných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť tri mesiace.

Dlhodobejšie finančné pasíva PFI [MFI longer-term financial liabilities]: vklady s dohodnutou splatnosťou nad dva roky, vklady s výpovednou lehotou nad tri mesiace, dlhové cenné papiere s pôvodnou lehotou splatnosti nad dva roky a vlastné imanie a rezervy sektora PFI eurozóny.

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla majú

stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predávajú s diskontom, ktorý sa vyplatí v čase splatnosti. Dlhové cenné papiere vydané s pôvodnou lehotou splatnosti presahujúcou jeden rok sú klasifikované ako dlhodobé.

Dlh sektora verejnej správy (postup pri nadmernom deficite) [General government debt (excessive deficit procedure)]: celkový hrubý nesplatený dlh v nominálnej hodnote na konci roka a konsolidovaný vo vnútri sektorov štátnej správy a medzi nimi.

Efektívne výmenné kurzy eura (nominálny/reálny EER) [Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)]: vážené priemery bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov eurozóny. ECB uverejňuje nominálne indexy EER eura voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-23 (kam patrí 13 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-42 (skladá sa z krajín EER-23 a z ďalších 19 krajín). Použité váhy vyjadrujú podiel jednotlivých partnerských krajín na zahraničnom obchode eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaž na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average)]: je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: systém výmenných kurzov, ktorým sa vytvára rámec na spoluprácu v oblasti kurzovej politiky jednotlivých krajín eurozóny a tých členských štátov EÚ, ktoré sa nezúčastňujú na tretej etape EMU.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková miera, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke; počíta sa denne pre medzibankové depozitá s rôznymi splatnosťami až po 12 mesiacov.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: index spotrebiteľských cien zostavený Eurostatom a harmonizovaný pre všetky krajiny EÚ.

Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation]: pravidelný obchod vo forme vratnej transakcie vykonávaný Eurosystémom na voľnom trhu. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť jeden týždeň.

Hlavné úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]: úrokové sadzby určované Radou guvernérov, ktoré reflektujú nastavenie menovej politiky ECB. Sú to minimálna akceptovateľná úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie, úroková sadzba pre jednodňové refinančné obchody a úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné obchody.

Hrubé mesačné zárobky [Gross monthly earnings]: hrubé mesačné mzdy a platy zamestnancov vrátane zamestnaneckých príspevkov sociálneho zabezpečenia.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzispotreby a po započítaní čistých daní z produktov a dovozu. HDP možno členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Najdôležitejšími agregovanými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

Implikovaná volatilita [Implied volatility]: je vyjadrením očakávanej volatility (štandardná odchýlka vyjadrená anualizovanou percentuálnou zmenou) cien, napríklad cien dlhopisov a akcií (alebo zodpovedajúcich termínových kontraktov), ktorá sa dá odvodiť z cien opcií.

Index hodinových nákladov práce [Hourly labour cost index]: je vyjadrením nákladov práce, zahŕňa hrubé mzdy a platy (vrátane všetkých druhov odmien), príspevky sociálneho zabezpečenia platené zamestnávateľmi a iné náklady práce (napríklad náklady na vzdelávanie, nábor a dane viazané na zamestnávanie) bez štátnych príspevkov za jednu skutočne odpracovanú hodinu. Hodinové náklady práce sa počítajú ako podiel celkovej sumy týchto nákladov na všetkých zamestnancov a celkového počtu nimi odpracovaných hodín (vrátane nadčasov).

Index dojednaných miezd [Index of negotiated wages]: vyjadruje priamy výsledok kolektívneho vyjednávania o základných mzdách (bez odmien) za eurozónu. Je vyjadrením predpokladanej priemernej zmeny mesačných miezd a platov.

Jednodňový refinančný obchod [Marginal lending facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu zmluvné strany využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky za vopred stanovenú úrokovú sadzbu proti založeniu akceptovateľných aktív.

Jednodňový sterilizačný obchod [(Deposit facility)]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu zmluvné strany využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke, úročených vopred stanovenou úrokovou sadzbou.

Jednotkové náklady práce [Unit labour costs]: miera celkových nákladov na jednotku produkcie vypočítaná pre eurozónu ako podiel celkovej odmeny na zamestnanca k hrubému domácemu produktu (v stálych cenách) na zamestnanca.

Konsolidovaná bilancia sektora PFI [Consolidated balance sheet of the MFI sector]: bilancia získaná z agregovanej bilancie vylúčením vzájomných vzťahov PFI (napr. medzibankových úverov a vkladov). Podáva štatistické informácie o aktívach a pasívach sektora PFI voči rezidentom eurozóny nepatriacim do tohto sektora (verejná správa a ostatní rezidenti eurozóny) a nerezidentom eurozóny. Je hlavným štatistickým zdrojom pre výpočet menových agregátov a základom pre pravidelné analýzy protipoložiek M3.

Kmeňové akcie [Equities]: cenné papiere reprezentujúce vlastnícky podiel v spoločnosti. Patria sem akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy kmeňových akcií. Kmeňové akcie zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

Medzinárodná investičná pozícia (i.i.p.) [International investment position]: hodnota a štruktúra nesplatených čistých finančných pohľadávok (alebo záväzkov) krajiny voči zvyšku sveta.

Mzdový drift [Wage drift]: rozdiel medzi mierou nárastu skutočne vyplatených miezd a platov a dojednanou mierou zvýšenia základných miezd (napr. v dôsledku dodatočných faktorov, akými sú napríklad odmeny a prémie alebo dohodnuté zvýšenia pre prípad neočakávanej inflácie).

M1: úzky menový agregát. Zahŕňa obeživo a vklady splatné na požiadanie v PFI a v ústrednej štátnej správe (napr. na pošte alebo v štátnej pokladnici).

M2: širší menový agregát. Zahŕňa M1 a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov vrátane (krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane (krátkodobé termínované vklady) v PFI a v ústrednej štátnej správe.

M3: široký menový agregát. Zahŕňa M2 a obchodovateľné nástroje, t.j. repo obchody, podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu a dlhové cenné papiere vydané PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane.

Odmena na zamestnanca [Compensation per employee]: súčet všetkých peňažných a nepeňažných odmien, ktoré zamestnávatelia platia zamestnancom, t.j. hrubých miezd a platov, ako aj iných odmien, odmien za prácu nadčas a príspevkov sociálneho zabezpečenia platených zamestnávateľmi, delený celkovým počtom zamestnancov.

PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]: finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v eurozóne. Patrí k nim Eurosystém, rezidentné úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch Spoločenstva) a všetky ostatné rezidentné finančné inštitúcie, ktorých predmetom činnosti je prijímanie vkladov alebo iných návratných prostriedkov od subjektov iných ako PFI a poskytovanie úverov a investovanie do cenných papierov vo svojom mene a na svoj účet (prinajmenšom z ekonomického hľadiska). Naposledy menovaná skupina pozostáva najmä z podielových fondov peňažného trhu.

Pomer deficitu (sektora verejnej správy) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu sektora verejnej správy k hrubému domácemu produktu v bežných trhových cenách. Je predmetom jedného z rozpočtových kritérií, ktoré ustanovuje článok 104 (2) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva, a ktorým sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu. Nazýva sa tiež pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer dlhu (sektora verejnej správy) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácemu produktu v bežných trhových cenách. Je predmetom jedného z rozpočtových kritérií, ktoré ustanovuje článok 104 (2) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva, a ktorým sa určuje prítomnosť nadmerného deficitu.

Portfóliové investície [Portfolio investment]: čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných nerezidentmi eurozóny rezidentov eurozóny („aktíva“) a čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných rezidentmi eurozóny nerezidentov eurozóny („pasíva“). Zahŕňajú majetkové cenné papiere a dlhové cenné papiere (dlhopisy, zmenky a nástroje peňažného trhu). Transakcie sa zaznamenávajú vo skutočných nákupných alebo predajných cenách po odpočítaní provízií a výdavkov. Aby sa investície posudzovali ako portfóliové, musí byť majetková účasť v podniku menšia než ekvivalent 10% kmeňových akcií alebo hlasovacích práv.

Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]: minimálny objem rezerv úverovej inštitú-

cie povinne uložených v Eurosystéme. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov v perióde plnenia približne jeden mesiac.

Pracovná sila [Labour force]: súčet počtu zamestnaných a nezamestnaných osôb.

Priame investície [Direct investment]: cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Do priamych investícií sa započítava vlastné imanie, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s operáciami medzi spoločnosťami. Na účte priamych investícií sa zaznamenávajú čisté transakcie/pozície vo vzťahu k zahraničným aktívam nadobudnutým rezidentmi eurozóny („priame investície v zahraničí“) a čisté transakcie/pozície vo vzťahu k aktívam eurozóny nadobudnutým nerezidentmi („priame investície v eurozóne“).

Priemyselná produkcia [Industrial production]: vyjadruje vytvorenú hrubú pridanú hodnotu v priemysle v stálych cenách.

Prieskum bankových úverov [Bank Lending Survey]: štvrťročný prieskum o úverovej politike, ktorý Eurosystém uskutočňuje od januára 2003. V rámci neho sa vopred definovanej vzorovej skupine bánk v eurozóne kladú kvalitatívne otázky ohľadom vývoja úverových štandardov, úverových podmienok a dopyte podnikov a domácností po úveroch.

Prieskum medzi prognostickými odborníkmi (SPF) [Survey of Professional Forecasters (SPF)]: štvrťročný prieskum, ktorý ECB uskutočňuje od roku 1999 a v ktorom sa zbierajú makroekonomické prognózy vybraných prognostických odborníkov finančných a nefinančných organizácií so sídlom v EÚ o vývoji inflácie, raste reálneho HDP a nezamestnanosti v eurozóne.

Prieskumy Európskej komisie [European Commission surveys]: harmonizované prieskumy podnikateľských a spotrebiteľských nálad uskutočňované z poverenia Európskej komisie vo všetkých členských štátoch EÚ. Otázky sa kladú manažérom v strojárstve, stavebníctve, maloobchode, službách, ako aj spotrebiteľom. Z mesačných prieskumov sa počítajú zložené indikátory, v ktorých sú odpovede na väčší počet otázok spojené do jedného indikátora (indikátory dôvery).

Prieskumy medzi nákupcami v eurozóne [Eurozone Purchasing Managers' Surveys]: prieskumy situácie v priemysle a v službách uskutočňované vo viacerých krajinách eurozóny a používané na výpočet indexov. Index nákupných manažérov v priemysle (PMI) za eurozónu je váženým indikátorom vypočítaným z indexov produkcie, nových objednávok, zamestnanosti, nákupných dodacích lehôt a stavu nakúpených zásob. Pri prieskumoch v sektore služieb sa zisťujú informácie o súčasných a očakávaných aktivitách, množstve prijatých objednávok, o nových druhoch činností, o zamestnanosti, cenách vstupov a fakturovaných cenách. Zložený index za eurozónu (Eurozone Composite Index) spája výsledky prieskumov v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb.

Produktivita práce [Labour productivity]: vyjadruje hodnotu produkcie vytvorenú využitím danej práce. Zvyčajne sa meria ako podiel HDP v stálych cenách k celkovému počtu zamestnancov alebo celkovému počtu odpracovaných hodín.

Referenčná hodnota rastu M3 [Reference value for M3 growth]: ročná miera rastu M3 v strednodobom horizonte, konzistentná s udržiavaním cenovej stability. V súčasnosti sa referenčná hodnota ročnej miery rastu M3 rovná 4,5 %.

Sektor verejnej správy [General government]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa rezidentné subjekty orientujúce sa najmä na produkciu netrhových tovarov a služieb určených na individuálnu a spoločnú spotrebu a na prerozdeľovanie národného dôchodku a bohatstva. Zahŕňa ústrednú štátnu správu, regionálnu štátnu správu, miestnu samosprávu a fondy sociálneho zabezpečenia. Nepatria sem subjekty vo vlastníctve štátu, ktoré sa zaoberajú komerčnou činnosťou, napríklad štátne podniky.

Štátne dlhopisy indexované infláciou [Inflation-indexed government bonds]: dlhopisy, pri ktorých je výplata kupónov a istiny viazaná na stanovený index spotrebiteľských cien.

Tender s pevnou úrokovou sadzbou [Fixed rate tender]: tender, pri ktorom centrálna banka určí úrokovú sadzbu vopred a zúčastnené strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú obchodovať pri takto stanovenej sadzbe.

Tender s variabilnou sadzbou [Variable rate tender]: tender, pri ktorom zúčastnené strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú s centrálnou bankou obchodovať, a tiež úrokovú sadzbu, za ktorú chcú transakciu zrealizovať.

Úrokové miery PFI [MFI interest rates]: úrokové miery rezidentných úverových inštitúcií a iných PFI okrem centrálnych bánk a podielových fondov peňažného trhu z eurových vkladov a úverov domácností a nefinančných spoločností so sídlom v eurozóne.

Úvery PFI rezidentom eurozóny [MFI credit to euro area residents]: úvery poskytnuté rezidentom eurozóny iným ako PFI (vrátane sektora verejnej správy a súkromného sektora) a cenné papiere emitované rezidentmi eurozóny inými ako PFI (akcie a iné majetkové a dlhové cenné papiere) v držbe PFI.

Voľné pracovné miesta [Job vacancies]: spoločný termín pre novovytvorené pracovné miesta, neobsadené pracovné miesta a miesta, ktoré sa v blízkej budúcnosti uvoľnia a na ktoré zamestnávateľ aktívne hľadá vhodného kandidáta.

Výnosová krivka [Yield curve]: krivka, ktorá v konkrétnom čase znázorňuje vzťah medzi úrokovou mierou/výnosom a dobou splatnosti dlhových cenných papierov s rovnakým úverovým rizikom ale s odlišnými splatnosťami. Sklon výnosovej krivky možno vyjadriť vo forme rozdielu medzi úrokovými mierami dvoch vybraných splatností.

Zahraničný obchod s tovarmi [External trade in goods]: dovoz a vývoz tovarov do krajín mimo eurozónu vyjadrený svojou hodnotou a objemovým a priemerným hodnotovým indexom. Štatistiky zahraničného obchodu nie sú priamo porovnateľné s vývozmi a dovozmi sledovaným v rámci národných účtov, pretože v rámci týchto účtov sa sledujú transakcie aj v rámci eurozóny aj mimo nej a okrem toho sú v nich tovary a služby spojené. Nie sú úplne porovnateľné ani s položkou tovary v štatistike platobnej bilancie. Okrem nesúladu v metodikách hlavný rozdiel spočíva v tom, že dovozy sa do štatistiky zahraničného obchodu započítavajú vrátane poistných a prepravných služieb, avšak do položky tovary v štatistike platobnej bilancie vyplatené „free on board“.