



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

MESAČNÝ BULLETIN 03 | 2006

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

09 | 2006

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006

**MESAČNÝ BULLETIN
MAREC**

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA





EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



V roku 2006
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 5 eur.



**MESAČNÝ BULLETIN
MAREC 2006**

© Európska centrálna banka 2006

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 centrálné 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 1. marca 2006.

ISSN 1725-2822 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

Vonkajšie prostredie eurozóny

Menový a finančný vývoj

Ceny a náklady

Produkcia, dopyt a trh práce

Fiškálny vývoj

Vývoj výmenného kurzu a platobnej bilancie

Boxy

- 1 Aktuálny vývoj inflácie v nových členských štátoch EÚ a vplyv vstupu do EÚ 11
- 2 Revízie národných účtov Číny 15
- 3 Obnovenie procesu vracania portfóliových presunov v poslednom štvrťroku 2005 18
- 4 Stav likvidity a operácie menovej politiky od 9. novembra 2005 do 7. februára 2006 31
- 5 Príčiny nedávneho rozdielného vývoja cien akcií v eurozóne a v Spojených štátoch 39
- 6 Vývoj a charakter úverov nepeňažných finančných inštitúcií poskytovaných domácnostiam 49
- 7 Nové postupy zostavovania a zverejňovania HICP eurozóny 52
- 8 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu 63
- 9 Projekcie vplyvu starnutia obyvateľstva na verejné výdavky 70

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

S1

9 PRÍLOHY

- 9 Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme I
- 51 Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) III
- 58 Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2005 VII
- 66 Slovník pojmov XIII

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

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

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 2. marca 2006 rozhodla, že minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné obchody Eurosystému zvýši o 25 bázičných bodov na 2,50 %. Úrokové sadzby jednoduchých refinančných obchodov a jednoduchých sterilizačných obchodov sa tiež zvýšili o 25 bázičných bodov na 3,50 %, resp. 1,50 %. V súlade so zmenami rámca menovej politiky ECB uskutočnenými v marci 2004 tieto rozhodnutia nadobudli účinnosť na začiatku novej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv 8. marca 2006.

Rozhodnutie Rady guvernérov zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bázičných bodov je reakciou na inflačné riziká ohrozujúce cenovú stabilitu, ktoré Rada guvernérov identifikovala na základe ekonomickej i menovej analýzy. Úprava úrokových sadzieb pomôže zaistiť naďalej pevné ukotvenie strednodobých až dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite, čo je predpokladom toho, aby menová politika mohla naďalej prispievať k podpore hospodárskeho rastu a tvorby pracovných miest v eurozóne. Úrokové sadzby v rámci celého spektra splatností zostávajú stále veľmi nízke v nominálnom i reálnom vyjadrení a nastavenie menovej politiky zostáva prispôsobivé. Tento postoj zodpovedá aktuálnemu hodnoteniu situácie, pričom Rada guvernérov bude naďalej pozorne sledovať vývoj rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, podľa predbežného odhadu Eurostatu dosiahol medzi-kvartálny rast reálneho HDP v eurozóne v poslednom štvrtroku 2005 0,3 %, čo je v porovnaní s výrazným rastom 0,6 % zaznamenaným v predchádzajúcom štvrtroku podstatne nižšia hodnota. Ak však odhliadneme od krátkodobej volatility a vezmeme do úvahy najnovšie hospodárske ukazovatele a výsledky prieskumov, dostupné údaje svedčia o zlepšovaní hospodárskej aktivity. V krátkodobom horizonte by sa teda mali dostaviť vyššie miery rastu, čo vyplýva aj z rôznych odhadov založených na viacerých ukazovateľoch.

Podmienky na pokračovanie hospodárskeho rastu v eurozóne zostávajú priaznivé aj z dlhodobejšej perspektívy. Situácia v zahraničí je stále priaznivá a podporuje vývoz z eurozóny. Očakáva sa, že investičná aktivita bude naďalej intenzívna a že bude ťažiť z dlhodobovo veľmi výhodných podmienok financovania, výsledkov reštrukturalizácie podnikových bilancií a zo zvyšovania ziskovosti a efektívnosti podnikov. S postupným zlepšovaním situácie na trhu práce by malo postupne dochádzať aj k rýchlejšiemu rastu spotreby, v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku.

Ďalším podkladom analýzy výhľadu vývoja hospodárskej aktivity boli marcové makroekonomické projekcie odborníkov ECB. Tie predpovedajú priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2006 v rozmedzí od 1,7 % do 2,5 % a v roku 2007 od 1,5 % do 2,5 %. Tieto výsledky mierne upravujú projekcie odborníkov Eurosystému z decembra 2005 smerom nahor, čo je najmä odrazom o niečo lepšieho výhľadu aktivity v oblasti súkromných investícií počas projektovaného obdobia. Zhruba podobný obraz ponúkajú najnovšie prognózy medzinárodných organizácií a inštitúcií súkromného sektora. Riziká, ktoré by mohli tieto vyhliadky hospodárskeho rastu ohroziť, sa podľa názoru Rady guvernérov týkajú najmä vývoja cien ropy a globálnych nerovnováh.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa predbežného odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP vo februári 2006 klesla na 2,3 % z 2,4 % v predchádzajúcom mesiaci. V krátkodobom horizonte sa miery inflácie pravdepodobne udržia nad úrovňou 2 %, pričom ich konkrétne hodnoty budú vo veľkej miere závisieť od budúceho vývoja cien energií, ktorý bol v poslednej dobe pomerne nestály. Očakáva sa, že po prekročení krátkodobého horizontu infláciu v rokoch 2006 a 2007 výrazne ovplyvnia zmeny regulovaných cien a nepriamych daní, a na rast cien môžu podľa očakávaní vplývať aj nepriame účinky predchádzajúceho rastu cien ropy. Rast miezd v eurozóne je v poslednom období stále miernejší. Rada guvernérov predbežne počíta s tým, že tento stav bude pokračovať, okrem iného aj



v dôsledku výrazných globálnych konkurenčných tlakov, a to najmä v sektore priemyselnej výroby. Nevýrazný rast miezd pomáha udržiavať domáce inflačné tlaky pod kontrolou aj napriek výrazným nárastom cien ropy. Z dlhodobejšieho hľadiska je teda naďalej nevyhnutný zodpovedný prístup sociálnych partnerov, a to aj v kontexte priaznivejšieho hospodárskeho prostredia.

Ďalším podkladom hodnotenia výhľadu cenového vývoja sú projekcie odborníkov ECB z marca 2005. Podľa nich by sa mala ročná inflácia HICP v roku 2006 pohybovať v rozmedzí od 1,9 % do 2,5 % a v roku 2007 od 1,6 % do 2,8 %. V porovnaní s projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2005 predstavujú tieto intervaly miernu úpravu vývoja inflácie HICP v najbližších rokoch smerom nahor, najmä v dôsledku zvýšenia predpokladov rastu cien ropy v budúcnosti, v súlade s očakávaniami účastníkov trhu.

Tento scenár naďalej ohrozujú riziká rýchlejšieho rastu cien, medzi ktoré patrí ďalšie zvyšovanie cien ropy, výraznejšie než v súčasnosti očakávané premietnutie rastu cien ropy do spotrebiteľských cien, ďalšie zvyšovanie regulovaných cien a nepriamych daní a – čo je ešte dôležitejšie – vyšší než očakávaný rast miezd a cien v dôsledku sekundárnych účinkov predchádzajúceho rastu cien ropy.

Čo sa týka menovej analýzy, Rada guvernérov znova podrobne prebrala hodnotenie menového vývoja. Ročné tempo rastu agregátu M3 zostáva výrazné aj napriek známkam obnovenia obracania predchádzajúcich presunov v skladbe portfólií do peňažných aktív, ktoré tlmí rast celkového agregátu M3. Odhliadnuc od krátkodobých vplyvov takéhoto portfóliového správania zostáva trend miery rastu peňažnej zásoby stále vysoký, a to kvôli stimulačnému účinku nízkej úrovne úrokových mier. V posledných mesiacoch sa okrem toho znova zvýšila ročná miera rastu objemu úverov súkromnému sektoru, pričom výrazným tempom stúpa hlavne objem úverov poskytovaných domácnostiam – najmä pôžičiek na bývanie –

a nefinančným podnikom. Výrazný rast objemu peňazí a úverov v prostredí vysokého stavu likvidity v eurozóne celkovo predstavuje riziko pre cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte.

Ročné miery inflácie by teda podľa projekcií mali v roku 2006 a 2007 zostať na zvýšenej úrovni, pričom ekonomická analýza naznačuje, že cenovú stabilitu v strednodobom horizonte naďalej ohrozujú riziká, ktoré by mohli spôsobiť, že inflácia prekročí očakávané hodnoty. Vzhľadom na intenzitu rastu peňažnej zásoby a prebytok likvidity porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje existenciu rizík rýchlejšieho rastu cien. V tejto situácii preto bola úprava úrokových sadzieb potrebná. Rada guvernérov svojím včasným konaním pomáha udržiavať strednodobé a dlhodobé inflačné očakávania na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite a prispieva tak k udržateľnému hospodárskemu rastu a tvorbe pracovných miest. Rada guvernérov bude aj naďalej pozorne sledovať ďalší vývoj s cieľom zabrániť naplneniu rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, hoci niektoré krajiny v rámci plnenia svojich programov stability plánujú udržiavať, resp. dosiahnuť približne vyrovnanú alebo prebytkovú rozpočtovú pozíciu, vývoj k zdravému stavu verejných financií v eurozóne ako celku napreduje stále pomaly. Viacero krajín aj naďalej vykazuje vážnu rozpočtovú nerovnováhu a konsolidačné snahy niektorých krajín sotva spĺňajú minimálne požiadavky upraveného Paktu stability rastu, a to i napriek zlepšeným vyhliadkam hospodárskeho rastu. Vo väčšine krajín eurozóny sú zároveň vyhliadky fiškálneho vývoja zatienené fiškálnymi nákladmi spojenými so starnutím obyvateľstva. Preto je nevyhnutné, aby jednotlivé krajiny dôslednejšie presadzovali rozpočtovú konsolidáciu a podľa potreby zavádzali konkrétne a účinné opatrenia. Predpokladom jednoduchšieho presadenia týchto konsolidačných snáh je ich zakomponovanie do komplexného reformného programu, ktorý by adekvátne zohľadňoval i vzdialenejšie fiškálne problé-

my. Takýto postup zvýši dôveryhodnosť upraveného Paktu stability a rastu a vytvorí dôveru v zdravé verejné financie, ktoré podporujú hospodársky rast.

Širšie dôsledky starnutia populácie si vyžadujú pozornosť aj v iných oblastiach hospodárskej politiky. Vzhľadom na prejavujúce sa účinky demografických zmien sú pre podporu potenciálneho rastu a zvýšenie zamestnanosti veľmi dôležité komplexné štrukturálne reformy na trhu práce a trhu tovaru a služieb, ako aj vytvorenie priaznivého a konkurenčného podnikateľského prostredia. Kľúčovou prioritou by malo byť dotvorenie vnútorného trhu EÚ vrátane trhu služieb. Na strane ponuky pracovných síl majú veľký význam reformy daňových systémov a systémov sociálneho zabezpečenia, ktoré by priniesli väčšiu motiváciu na zotrvanie, resp. vstup na trh práce. Na strane dopytu po pracovných silách je zasa potrebná prispôsobivosť v oblasti tvorby miezd a odstránenie nepružnosti trhu práce. Pre rozvoj ľudského kapitálu sú tiež dôležité lepšie možnosti vzdelávania. Najbližšie zasadanie Európskej rady 23. až 24. marca 2006 sa bude zaoberať vyhodnocovaním pokroku dosiahnutého v rámci Lisabonského programu, ktorý bol opätovne zavedený minulý rok. Rada guvernérov jednoznačne podporuje iniciatívy Európskej komisie a Európskej rady zamerané na oživenie tohto reformného procesu. Dôsledné a účinné uskutočňovanie potrebných reforiem je kľúčom k dlhodobému hospodárskemu úspechu Európskej únie.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Expanzia globálnej ekonomiky pokračovala koncom roka 2005 pomerne priaznivým tempom, pričom ekonomický rast sa zrýchlil v Japonsku a spomalil, prinajmenšom dočasne, v Spojených štátoch. Inflačné tlaky zostávali vo väčšine krajín vo všeobecnosti pod kontrolou. Celkove tak vyhladky vonkajšieho ekonomického prostredia, a teda zahraničného dopytu pre eurozónu, zostávajú pozitívne. Dobrá zisková situácia a priaznivé podmienky financovania, spolu so štruktúrnymi zlepšeniami v podnikových súvahách vo viacerých krajinách by mali podporovať investície súkromného sektora.

1.1. VÝVOJ SVETOVEJ EKONOMIKY

Expanzia globálnej ekonomiky pokračovala koncom roka 2005 relatívne solídnym tempom. V poslednom štvrťroku sa rast HDP zreteľne zrýchlil v Japonsku, zatiaľ čo v Spojených štátoch sa spomalil. Aktuálnejší obraz o globálnej hospodárskej aktivite na začiatku roka 2006 nasvedčuje, že zostáva dosť silná, s nádejnými známkami jej určitého oživovania v Spojených štátoch. Inflačné tlaky v podstate väčšina krajín zvládla. Inflácia spotrebiteľských cien sa koncom roka 2005 v mnohých krajinách zmiernila, čo čiastočne odzrkadľovalo pokles cien ropy. V krajinách OECD dosiahla ročná miera inflácie CPI v decembri 2,7 % v porovnaní s 3,3 % v septembri (graf 1). Medziročná miera inflácie CPI dosiahla v roku 2005 2,7 % v porovnaní s 2,5 % v roku 2004. Miera inflácie CPI bez potravín a energií zostala v roku 2005 nezmenená, na úrovni 1,9 %.

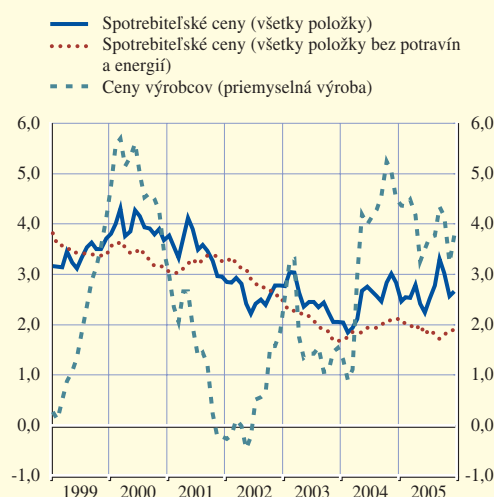
SPOJENÉ ŠTÁTY

V Spojených štátoch sa rast HDP v štvrtom štvrťroku 2005 výrazne spomalil. Aktuálnejšie údaje však naznačujú, že začiatkom tohto roka sa hospodárska aktivita vracia na svoju pôvodnú dráhu. Značné prírastky zamestnanosti a klesajúci trend prvých a priebežných nárokov na dávky v nezamestnanosti naznačujú, že podmienky na trhu práce sa neustále zlepšujú. Rast výdavkov na súkromnú spotrebu po značnom poklese v poslednom štvrťroku 2005 sa v januári 2006 opäť obnovil. Výdavky na podnikateľské investície zostali masívne, ako naznačuje nedávny prudký nárast objednávok a lodnej prepravy investičných tovarov, ale aj pretrvávajúco priaznivý podnikateľský sentiment.

V dôsledku vyšších cien energií vzrástla ročná miera inflácie v januári 2006 na 4,0 %, avšak inflácia spotrebiteľských cien bez energií a potravín mierne poklesla na 2,1 %. Vyhladky hospodárskej aktivity zostávajú pozitívne, keďže výdavky domácností by mala podporiť lepšia situácia v oblasti zamestnanosti. Podobne možno očakávať, že podnikateľské investície, podporované vysokou ziskovosťou korporácií a pretrvávajúcou výraznou expanziou agregátneho dopytu, zostanú vysoké. Zároveň však naďalej pretrvávajú viaceré riziká možného spomalenia rastu HDP, aktívované pravdepodobne ďalším zvýšením zahraničného deficitu v decembri. Dlhodobé inflačné očakávania sú i naďalej ukotvené dobre, hoci zvýšené využívanie zdrojov a vyššie ceny energií pred-

Graf 1 Cenový vývoj v krajinách OECD

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: OECD.

stavujú riziko ďalšieho rastu cien. Podľa strednej tendencie prognóz obsiahnutých v polročnej správe o menovej politike (Monetary Policy Report) Federálneho rezervného systému by mal byť rast reálneho HDP v roku 2006 na úrovni okolo 3,5 % a v roku 2007 v rozmedzí 3 až 3,5 %.

JAPONSKO

Hospodárska aktivita v Japonsku sa v poslednom období zrýchlila, pričom pokračoval ústup deflácie spotrebiteľských cien. V štvrtom štvrťroku 2005 rástol reálny HDP rýchlym tempom a podľa predbežných odhadov vzrástol oproti predchádzajúcemu štvrťroku o 1,4 %. Tento rast sa zakladal prevažne na súkromnom domácom dopyte a čistom zahraničnom obchode, zatiaľ čo príspevok verejného sektora bol nulový. Súkromná spotreba a investície potvrdili svoju úlohu hybnéj sily prebiehajúceho oživenia, podporovaného aj oživením exportnej aktivity.

Rast reálneho HDP dosiahol v roku 2005 2,8 % a bol vyšší v porovnaní s rokom 2004 (o 2,3 %) a rokom 2003 (o 1,8 %). Ekonomika Japonska tak už tretí rok po sebe rástla tempom prevyšujúcim potenciál. Do budúcnosti sú vyhladky ekonomiky priaznivé, keďže sa očakáva, že krajina bude ťažiť z prínosov nedávnej štrukturálnej adaptácie na trhoch práce a v podnikovom a bankovom sektore, pričom na prospech jej bude aj obnovená sila regionálneho zahraničného obchodu.

Čo sa týka cenového vývoja zostala v decembri ročná miera zmeny CPI bez čerstvých potravín druhý mesiac po sebe veľmi mierne pozitívna (o 0,1 %). Ročná miera zmeny cien výrobcov – meraná indexom cien tovarov domácich korporácií – sa v januári ďalej zvýšila na 2,7 %, v dôsledku rastúcich cien komodít a priemyselných surovín.

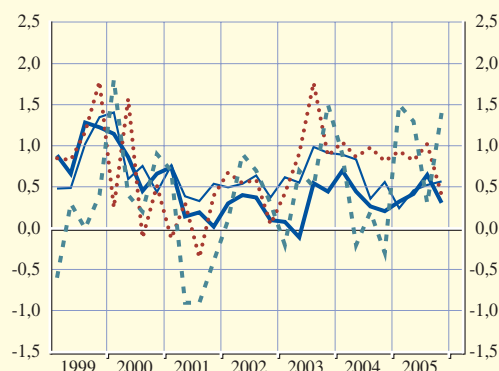
Centrálna banka Japonska (Bank of Japan) rozhodla na svojom rokovaní 9. februára 2006 ponechať cieľovú hodnotu pre nesplatený zostatok na bežných účtoch nezmenenú, na úrovni približne 30 až 35 biliónov JPY. Zároveň opakovane uviedla, že kedykoľvek pri mimoriadne slabom dopyte po likvidite, zapríčinenom technickými faktormi, môže nesplatený zostatok klesnúť pod spodnú hranicu cieľového intervalu.

Graf 2 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách

— Eurozóna - - - Japonsko
 Spojené štáty — Spojené kráľovstvo

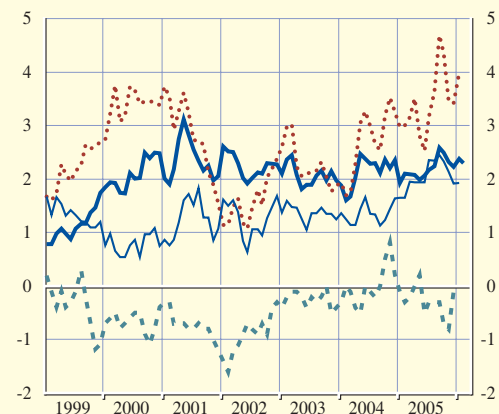
Vývoj HDP ¹⁾

(štvrtročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



Miera inflácie ²⁾

(spotrebiteľské ceny; medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

V Spojenom kráľovstve došlo v poslednom štvrtroku 2005 k miernemu oživeniu. Podľa prvéch uverejnených údajov vzrástol reálny HDP oproti predchádzajúcemu štvrtroku o 0,6 %, najmä v dôsledku súkromnej spotreby. Investície poklesli a rast dovozu sa spomalil. Následom trvalého rastu vývozu bol príspevok čistého vývozu k HDP pozitívny. Podmienky na trhu práce sa v poslednom čase v dôsledku zvýšenia nezamestnanosti a zmiernenia priemerných miezd (bez odmien) o čiastočne uvoľnili.

Pohľad do budúcnosti naznačuje, že dynamika oživenia sa v prvej polovici roka 2006 môže mierne spomaliť, hoci sa očakáva, že rast HDP v roku 2006 bude celkovo silnejší než v roku 2005. Ročná inflácia HICP dosiahla v januári 1,9 % a oproti decembru sa nezmenila. Hoci ceny dopravy výrazne vzrástli, takmer všetky ostatné zložky HICP poklesli. Podľa indexu Halifax (Halifax House Price Index) poklesli ceny bytových nehnuteľností v januári 2006 medzimesačne o 0,4 %, čo medziročne predstavuje nárast o 5,1 %. V decembri 2005 značne vzrástol počet schválených úverov na nákup bytových nehnuteľností.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Vo väčšine ostatných krajín EÚ nepatriacich do eurozóny sa ku koncu roka 2005 rast HDP zvýšil alebo zostal silný. Zároveň sa s oslabením tlaku cien energií zmiernila inflácia HICP. Vývoj HICP bol v januári 2006 vo viacerých krajinách ovplyvnený zmenami regulovaných cien.

V Dánsku a Švédsku, po zrýchlení rastu HDP v oboch krajinách v treťom štvrtroku, krátkodobé ukazovatele za štvrtý štvrtrok 2005 naznačujú, že hospodárska aktivita zostala priaznivá. Hybnými silami zrýchlenia hospodárskej činnosti v oboch krajinách boli zrejme tak domáce, ako aj vonkajšie faktory. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom mierne poklesla miera inflácie HICP v januári 2006 v Dánsku a vo Švédsku (na 2,0 %, resp. 1,1 %). Intenzívna konkurencia v maloobchodnom sektore, umiernený vývoj miezd a silný rast produktivity práce pomáhali udržať rast inflácie na nízkych úrovniach.

Hospodársky obraz v členských štátoch, ktoré vstúpili do EÚ v roku 2004, zostával vo všeobecnosti veľmi pozitívny, s významným príspevkom domáceho dopytu a čistého vývozu k rastu HDP. Hospodárska aktivita bola veľmi živá v niektorých stredoeurópskych ekonomikách, osobitne na Slovensku, kde ročná miera rastu reálneho HDP dosiahla v štvrtom štvrtroku 2005 7,5 %. Veľmi dynamický hospodársky rast pretrvával aj v pobaltských krajinách. Miera inflácie HICP bola v týchto krajinách relatívne vysoká, vplýval na ňu aj živý domáci dopyt a rast cien energií (box 1).

Box 1

AKTUÁLNY VÝVOJ INFLÁCIE V NOVÝCH ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ A VPLYV VSTUPU DO EÚ

Tento box stručne opisuje hlavné faktory aktuálneho vývoja inflácie v nových členských štátoch EÚ. Pred vstupom do EÚ inflácia v týchto krajinách značne poklesla. V roku 2003 dosiahol vážený priemer inflácie HICP za tieto krajiny najnižšiu hodnotu 1,9 % v porovnaní s 2,1 % za eurozónu (pozri tabuľku). V prvej polovici roka 2004 však v súvislosti so vstupom do EÚ inflačné tlaky rýchlo rástli a v treťom štvrtroku dosiahli 4,8 %. Následne začala inflácia vo väčšine krajín opäť klesať, čo odzrkadľovalo aj znižujúci bázičný efekt na ročné miery inflácie – tak ako ustupoval inflačný dopad vstupu do EÚ – a vo štvrtom štvrtroku 2005 nakoniec v medziročnom porovnaní dosiahla v priemere 2,2 %.

Inflácia HICP v nových členských štátoch EÚ

(medziročná percentuálna zmena)

	2001	2002	2003	2004	2005	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4
Česká republika	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	3,0	2,7	1,4	1,2	1,6	2,2
Estónsko	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	0,6	3,2	3,9	4,4	4,5	3,6	4,3	4,0
Cyprus	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	1,0	1,2	2,5	2,8	2,5	2,1	1,7	1,9
Lotyšsko	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	4,3	5,8	7,4	7,2	6,7	6,7	6,7	7,5
Litva	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	-1,1	0,5	2,3	3,0	3,1	2,4	2,2	3,0
Maďarsko	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	6,8	7,4	7,0	5,9	3,5	3,6	3,5	3,2
Malta	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,5	3,3	3,0	2,2	2,3	2,2	2,1	3,6
Poľsko	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,8	3,4	4,7	4,5	3,6	2,2	1,7	1,2
Slovinsko	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	3,7	3,8	3,6	3,5	2,8	2,2	2,3	2,6
Slovensko	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	8,2	8,1	7,4	6,2	2,8	2,6	2,2	3,7
EÚ-10 vážený priemer	5,7	2,6	1,9	4,1	2,5	3,0	4,0	4,8	4,5	3,2	2,4	2,2	2,2
EÚ-10 nevážený priemer	4,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,0	3,9	4,5	4,2	3,3	2,9	2,8	3,3
EÚ-10 štandardná odchýlka	2,7	2,0	2,9	2,2	1,5	2,8	2,5	2,0	1,7	1,5	1,5	1,6	1,7
Eurozóna	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	1,7	2,3	2,3	2,3	2,0	2,0	2,3	2,3

Zdroj: Eurostat.

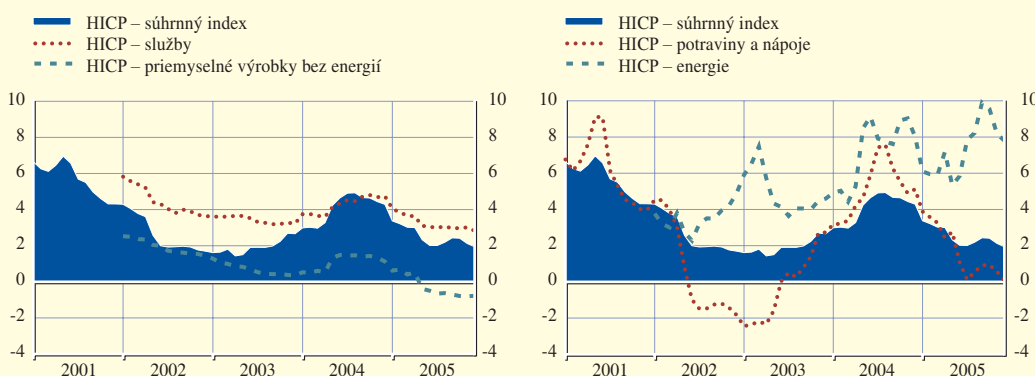
Vývoj inflácie bol však v priebehu uplynulých troch rokov v jednotlivých krajinách rozdielny. Niektoré krajiny, ktoré mali v roku 2003 relatívne vysoké miery inflácie – menovite Cyprus, Maďarsko, Slovinsko a Slovensko – svoje inflačné miery do konca roka 2005 výrazne znížili. Iné krajiny, ako Česká republika a Poľsko, ktoré v roku 2003 vychádzali z nižších úrovní inflácie, zaznamenali v roku 2004 zvýšenie svojich mier inflácie s nasledovným návratom na miernejšie úrovne v priebehu roka 2005. V pobaltských krajinách vzrástla inflácia z väčšinou relatívne nízkej úrovne, resp. v prípade Litvy dokonca z negatívnej úrovne, v roku 2004 výrazne a v priebehu celého roka 2005 sa ďalej zvyšovala. Vo všeobecnosti má vývoj inflácie v nových členských štátoch tendenciu k nestálosti, okrem iného aj v dôsledku vysokého podielu cien potravín v spotrebnom koši HICP, vysokého pomeru závislosti od ropy a dosť častých zmien nepriamych daní a regulovaných cien.

Aktuálny vývoj inflácie v nových členských štátoch EÚ ovplyvňujú hlavne tri faktory: vstup do EÚ, nárast medzinárodných cien ropy a cyklický vývoj. V súvislosti so vstupom do EÚ bolo v niektorých krajinách nevyhnutné, vzhľadom na požiadavky jednotného trhu EÚ, zvýšiť viaceré nepriame dane a regulované ceny. Pred uskutočnením týchto úprav bolo možné pozorovať vyšší dopyt po viacerých produktoch, ktorý mal na ceny ďalší prorastový efekt. V nových členských štátoch okrem toho v prvej polovici roka 2004 výrazne vzrástli ceny potravín (graf). Bolo to vo veľkej miere v dôsledku ich účasti na Spoločnej poľnohospodárskej politike od mája 2005. Odstránenie zvyšných obchodných bariér a nižšia cenová hladina mnohých potravinárskych produktov v týchto krajinách vyústili do zvýšeného záujmu o vývoz potravín v rámci EÚ, čo tiež prispelo k rastu cien.

Určitý prorastový tlak na infláciu vo všetkých nových členských štátoch mal okrem iného rýchly rast cien ropy od polovice roka 2003, čo odzrkadľovalo skutočnosť, že váha položiek spojených s energiami v koši HICP týchto krajín je relatívne vysoká (v priemere okolo 14,7 % v porovnaní s 8,5 % v eurozóne). Inflačný dopad cien ropy bol však medzi jednotlivými novými členskými štátmi značne rozdielny, čiastočne v dôsledku rozdielov v spotrebných zvyklostiach a energetickej náročnosti produkcie, ako aj vzhľadom na existenciu dlhodobých kontrak-

Inflácia HICP a vybrané subagregáty v nových členských štátoch

(mesačné údaje; medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Všetky indexy sú vážené. Vážené subagregáty HICP pre služby, priemyselné výrobky bez energií a pre energie sú dostupné len od januára 2002.

tov na dodávky energie v niektorých krajinách. Okrem toho priemet vyšších cien ropy do inflácie HICP v niektorých krajinách utlmovalo zníženie spotrebných daní a cenová politika regulačných orgánov zodpovedných za ceny energií pre spotrebiteľov (elektrina, plyn).

Dôležitú úlohu pri vysvetľovaní vývoja inflácie v nových členských štátoch v ostatných rokoch má okrem toho aj cyklický vývoj. Silný rast dopytu, uzatváranie negatívnych medzier HDP a zrýchľujúci sa rast miezd prispeli k inflačným tlakom vo viacerých krajinách.

Všetky tieto infláciu zvyšujúce tlaky čiastočne vyrovnávali niektoré efekty pôsobiace na znižovanie cien, ktoré súviseli najmä s rastúcou konkurenciou v dovoze priemyselných výrobkov (odevov a spotrebičov pre domácnosť) a reformami v oblasti regulácie sieťových odvetví, ako sú telekomunikácie, ktoré boli tiež čiastočne spojené so vstupom do EÚ. Okrem toho v niektorých krajinách, menovite v Českej republike, Maďarsku, Poľsku a na Slovensku, inflačné tlaky čiastočne kompenzovalo zhodnocovanie ich mien voči euru.

Celkovo možno konštatovať, že cenové efekty spojené so vstupom do EÚ v súčinnosti s výrazným zvýšením medzinárodných cien energií viedli v roku 2004 vo väčšine nových členských štátov k prudkému zvýšeniu inflácie. Vývoj v roku 2005 ukázal, že niektorým krajinám sa zrejme podarilo vylúčiť alebo obmedziť potenciálne sekundárne efekty týchto inflačných šokov. V niektorých krajinách, kde inflácia v roku 2005 zostala vysoká alebo ešte vzrástla, je však potrebné zachovať obozretnosť, aby sa zamedzilo vzniku zdĺhavejšieho obdobia inflačných tlakov.

V troch najväčších stredoeurópskych ekonomikách (Poľsku, Českej republike a Maďarsku) pokračoval v poslednom štvrtroku 2005 prudký rast HDP. Vo všetkých troch krajinách pretrvával dynamický rozmach priemyselnej produkcie podporovaný hlavne vývozom. Okrem toho sa zrýchlil rast maloobchodného predaja, čo naznačuje, že súkromná spotreba zostávala výrazná.

Vývoj inflácie v týchto troch krajinách bol v januári 2006 rozdielny. Zatiaľ čo ročná inflácia HICP v Českej republike vzrástla na 2,4 %, v Poľsku zostala zhruba na nezmenenej úrovni 0,9 % a v Maďarsku poklesla na 2,5 %. Údaje o januárovej inflácii vo viacerých krajinách zrejme ovplyvnili zmeny regulovaných cien a nepriamych daní. Napríklad v Maďarsku klesla ročná inflácia HICP hlavne v dôsledku zníženia najvyššej sadzby DPH (z 25 % na 20 %). Tento efekt viac ako vyrovnal dopad nadpriemerného zvýšenia cien potravín.

Pohľad na európske krajiny nepatriace do EÚ ukazuje, že vo Švajčiarsku sa hospodárska aktivita v druhej polovici roka 2005 posilnila. Ak vývoz zostáva dlhodobo hlavným prispievateľom k hospodárskemu rastu, postupné zlepšovanie naznačuje aj domáci dopyt. Aktuálne údaje naznačujú, že hospodárska aktivita sa v súčasnosti ďalej zvyšuje. Ročná inflácia bola v januári 2006 1,3 %, t. j. vyššia než 1,0 % v decembri 2005.

V Rusku sa rast HDP v medziročnom porovnaní zvýšil v treťom štvrťroku 2005 na 7 %. Hospodársku aktivitu naďalej podporujú vysoké ceny ropy, hybnou silou masívnej expanzie sa však postupne stáva domáci dopyt. Priemyselná produkcia vzrástla v januári 2006 v medziročnom porovnaní o 4,4 %. Ročná miera inflácie CPI, hoci má v ostatnom čase postupne klesajúci trend, zostala vysoká (v medziročnom porovnaní 10,7 % v januári).

ROZVÍJAJÚCE SA EKONOMIKY ÁZIE

Hospodárska aktivita na nových trhoch Ázie začiatkom roka 2006 naďalej expandovala vysokým tempom. Napriek vysokým cenám ropy a sprísneniu menovej politiky vo väčšine hlavných ekonomík, okrem Číny, opäť zosilnil rast domáceho dopytu vo viacerých ekonomikách regiónu. Inflačné tlaky boli v ostatných mesiacoch vo všeobecnosti skôr mierne, avšak vo viacerých ekonomikách juhovýchodnej Ázie sa úplný priemet zníženia dotácií na palivá, uskutočneného v minulom roku, ešte iba prejaví.

Čínska ekonomika pokračovala v rýchлом rozmachu. Zatiaľ čo rast vývozu stratil v poslednom štvrťroku 2005 na intenzite a príspevok čistého vývozu k rastu HDP sa znížil, domáci dopyt sa zvyšoval. So zohľadnením poslednej revízie údajov o HDP Číny (box 2) bol rast HDP vo štvrtom štvrťroku 2005 v medziročnom porovnaní podľa predbežných odhadov 9,9 % a v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa v podstate nezmenil. Ročná miera inflácie CPI vzrástla v januári 2006 na 1,9 % v porovnaní s 1,6 % v predchádzajúcom mesiaci. Inflačné tlaky zostali naďalej vcelku utlmené, tiež ako výsledok zvýšenia nadbytočných kapacít vo viacerých sektoroch, ako sú oceliarsko a automobilový priemysel. Nadbytočné investície v týchto sektoroch následne zvyšujú niektoré potenciálne riziká ekonomiky. V Južnej Kórei sa rast HDP v štvrtom štvrťroku 2005 v medziročnom porovnaní zrýchlil zo 4,5 % v predchádzajúcom štvrťroku na 5,2 %.

Hospodárske vyhliadky rozvíjajúcich sa ázijských krajín ako celku zostávajú priaznivé, podporované plynulým rastom domáceho dopytu a všeobecne priaznivými vyhliadkami zahraničného obchodu. Predovšetkým silný rast čínskeho hospodárstva pravdepodobne podporí zahraničný obchod a hospodársku aktivitu v regióne, avšak vysoké ceny ropy naďalej zostávajú veľkým rizikom.

Box 2

REVÍZIE NÁRODNÝCH ÚČTOV ČÍNY

Národný štatistický úrad Číny nedávno zverejnil revidované údaje národných účtov. Došlo k tomu po ukončení prvej súhrnnej celonárodnej správy o Číne za rok 2004 (2004 Economic Census). Nové údaje zahŕňajú revíziu úrovne HDP za rok 2004 smerom hore o takmer 17 %, ako aj upravené historické údaje o ročnom raste reálneho HDP od roku 1993, ktoré sú v priemere o 0,5 percentuálneho bodu ročne vyššie.

Podnetom k revízii boli takmer výhradne zmeny v meraní sektora služieb Číny, ktorý sa teraz odhaduje asi o 50 % väčší než v minulosti. Na základe nových údajov predstavuje čínsky sektor služieb teraz 40,7 % HDP za rok 2004 v porovnaní s 31,9 % podľa predchádzajúcich odhadov, zatiaľ čo váha priemyselného sektora poklesla zhruba na 46 % oproti predchádzajúcim 53 % (tabuľka).

Revízie údajov HDP Číny

(percentuálny podiel na HDP v roku 2004)

	Staré údaje	Revidované údaje	Rozdiel
Poľnohospodárstvo	15,2	13,1	-2,1
Priemysel, vrátane stavebníctva	52,9	46,2	-6,7
Služby	31,9	40,7	8,8

Zdroj: Národný štatistický úrad Číny.

Keďže doposiaľ zverejnené údaje sa sústreďujú iba na produktovú stranu HDP, očakáva sa, že prevažná časť revízií na výdavkovej strane HDP sa bude týkať spotreby, a že pomery investícií a úspor Číny sa čiastočne znížia.

Na základe revidovaných údajov a predbežných odhadov HDP za rok 2005 sa Čína stala, v prepočte podľa trhových výmenných kurzov, štvrtou najväčšou ekonomikou sveta.

Tento údaj je konzistentný s ďalšími ukazovateľmi veľkosti ekonomiky, ako je zahraničný obchod, kde Čína už zaujíma tretie miesto na svete.

Celkove podľa novej štatistiky sa čínska ekonomika javí väčšia a štrukturálne vyrovnanejšia než sa predtým predpokladalo. Keďže revízia údajov o zahraničnom obchode sa neočakáva, príspevok čistého obchodu k rastu HDP bude menší, čo poukazuje na hospodárstvo, ktoré je menej závislé od vonkajšieho dopytu ako hybné sily rastu.

Väčšia váha domáceho dopytu v revidovaných údajoch viedla mnohých pozorovateľov k revízii svojich prognóz rastu na rok 2006 smerom nahor v priemere o 0,5 percentuálneho bodu na zhruba 9 %. Revidované údaje však nemenia zahraničnú pozíciu Číny ako veľkej krajiny s prebytkom bežného účtu a veľkou medzerou medzi úsporami a investíciami.

LATINSKÁ AMERIKA

Najnovšie údaje z Latinskej Ameriky ukazujú, že v Brazílii a Mexiku sa hospodárska aktivita zrýchľuje – podporovaná aj uvoľňovaním menovej politiky v posledných mesiacoch – a v Argentíne zostáva dynamická. V Brazílii vzrástla priemyselná produkcia v decembri 2005 v medziročnom porovnaní o 3,2 %. Ročná inflácia na úrovni 5,7 % sa v januári 2006 v porovnaní s decembrom 2005 v podstate nezmenila. V Mexiku sa priemyselná produkcia v decembri 2005 v medziročnom porovnaní zvýšila o 2,7 %. Ak sa tento údaj nachádzal na dolnom konci trhových očakávaní, ostatné krátkodobé ukazovatele (napr. v zahraničnoobchodnom sektore) naznačujú zlepšenie vyhládok

do blízkej budúcnosti. Ročná inflácia v januári 2006 vzrástla z 3,3 % v predchádzajúcom mesiaci na 3,9 %, avšak jadrová inflácia o niečo poklesla. V Argentíne pretrvávala silná priemyselná aktivita, ktorá v decembri 2005 v medziročnom porovnaní vzrástla o 7,9 %. Inflačné tlaky však zostali silné, ročná miera inflácie CPI dosiahla v januári 2006 12,3 %. Na pozadí pokračujúcich priaznivých vonkajších podmienok a očakávaného oživenia domáceho dopytu v Brazílii a Mexiku zostávajú hospodárske vyhliadky regiónu ako celku na najbližšie obdobie priaznivé.

1.2. KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy zaznamenali v ostatných mesiacoch veľké výkyvy. V decembri a januári opäť prudko vzrástli, keď cena ropy Brent sa koncom januára v dôsledku ďalšieho napnutia fundamentov ropného trhu a zhoršenia geopolitického prostredia priblížila k historickej výške zo septembra 2005. Po mesiacoch rastúcich dodávok ropy klesala v januári globálna produkcia ropy o 0,5 mil. barelov denne, pretože jej dodávky narušilo počasie a logistické problémy. Do budúcnosti sa podľa Medzinárodnej energetickej agentúry očakáva, že po relatívne nízkom dopyte zaznamenanom v štvrtom štvrťroku 2005 dôjde k oživeniu globálneho dopytu po tejto surovine. Vo februári však ceny ropy mierne klesli, hlavne v dôsledku budovania zásob Spojených štátov. Napriek tomu 1. marca dosiahli 61,3 USD za barel, čo je o 5 % viac než na začiatku tohto roka.

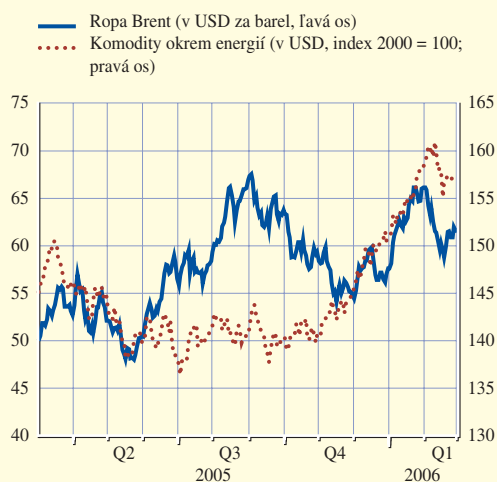
Geopolitické prostredie zostáva dôležitým faktorom ovplyvňujúcim ceny ropy, nakoľko u účastníkov trhu pretrvávajú obavy o bezpečnosť budúcich dodávok tejto suroviny. Ako naznačuje implikované rozdelenie opčných kontraktov, ktoré by mohlo byť – napríklad s intervalom získania 90 % – v rozpätí 40 až 90 USD za barel pre dodávky v decembri 2006, je neistota vo vzťahu k cenám ropy v blízkej budúcnosti stále značná.

Ceny neenergetických komodít v posledných mesiacoch pravdepodobne značne vzrástli, pretože sa zvýšili ceny priemyselných surovín a potravín. V dolárovom vyjadrení boli ceny neenergetických komodít vo februári približne o 13 % vyššie ako pred rokom.

1.3. VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Vyhliadky vonkajšieho prostredia a tým aj zahraničného dopytu eurozóny zostávajú pozitívne. Dobrá zisková situácia a priaznivé podmienky financovania, spolu so štrukturálnym zlepšením bilancií korporácií vo viacerých krajinách, by mali mať priaznivý vplyv predovšetkým na investičné výdavky firiem. Toto hodnotenie podporuje aj šesťmesačná miera zmeny hlavného, kompozitného ukazovateľa OECD, ktorý ôsmy raz po sebe v decembri vzrástol. Prírastky boli osobitne výrazné v prípade krajín Severnej Ameriky. Ceny ropy síce vo februári poklesli, pre globálny výhľad však zostávajú jedným z hlavných zdrojov rizík. Vážnym rizikom pre svetové hospodárstvo je naďalej aj pretrvávanie ekonomických nerovnováh na globálnej úrovni.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja na komoditných trhoch



2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

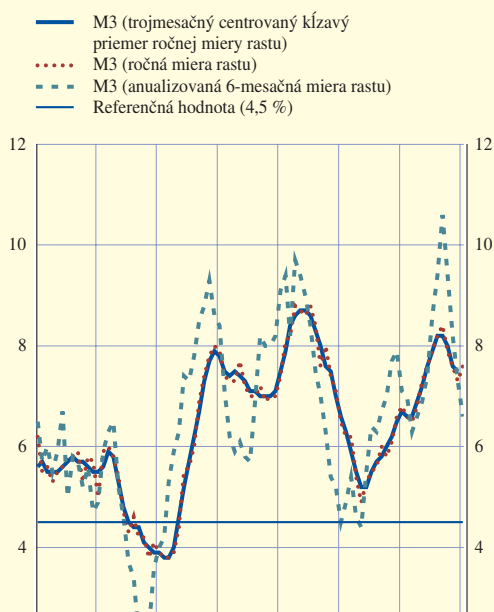
Napriek určitému spomaleniu rastu peňažnej zásoby v poslednom štvrťroku 2005 bolo jeho tempo stále vysoké a v januári 2006 sa znova mierne zvýšilo. Od polovice roka 2004 je hlavným zdrojom menového rastu nízka úroveň úrokových mier, čo vidieť aj z dynamického vývoja najlikvidnejších nástrojov agregátu M3 zahrnutých do M1 na strane komponentov súvahy PFI, ako aj z ďalšieho zrýchľovania rastu úverov súkromnému sektoru na strane protipoložíek. Zároveň bolo v poslednom štvrťroku vidieť ďalšie náznaky obratu predchádzajúcich posunov v skladbe portfólií, ktoré boli prvýkrát pozorované v októbri minulého roka. To isté, aj keď v menšej miere, platí aj pre január 2006. Údaje o menovom vývoji celkovo signalizujú existenciu inflačných rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobom horizonte.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

Aj keď sa v priebehu posledných mesiacov menový rast mierne spomalil, jeho tempo je stále vysoké. V poslednom štvrťroku 2005 sa ročná miera rastu M3 znížila z 8,0 % v predchádzajúcom štvrťroku na 7,8 %. Podľa posledných údajov sa v januári 2006 ročná miera rastu zvýšila z decembrových 7,3 % na 7,6 %, čo naznačuje určitý obrat spomaľovania zaznamenaného v poslednom štvrťroku 2005. Trojmesačný centrovaný kľzavý priemer ročných mier rastu M3 za obdobie

Graf 4 Rast M3 a referenčná hodnota

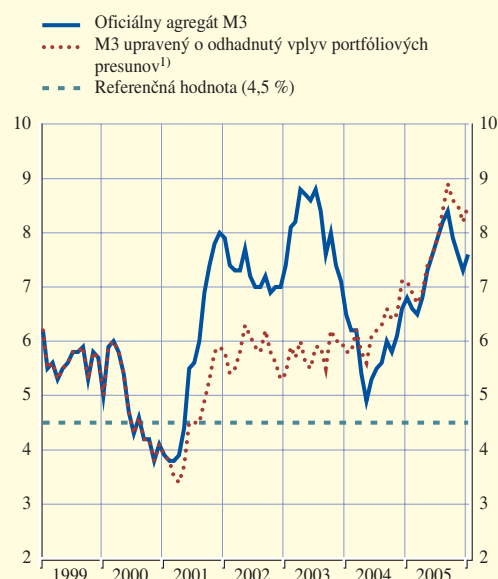
(medziročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



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. Informácie o aktuálnom vývoji sú uvedené v boxe „Obnovenie procesu zvrátenia portfóliových presunov v poslednom štvrťroku 2005“ v tomto vydaní Mesačného bulletinu.

od novembra 2005 do januára 2006 predstavoval 7,5 %, v porovnaní so 7,6 % za obdobie od októbra do decembra 2005 (graf 4).

Hlavným stimulom menového rastu je i naďalej nízka úroveň úrokových mier, z ktorej vyplývajú nízke oportunitné náklady na držbu hotovosti. Tento záver potvrdzuje aj stále vysoký podiel expanzie najlikvidnejších zložiek úzkeho peňažného agregátu M1 na ročnej miere rastu M3, ako aj naďalej vysoké tempo rastu úverov súkromnému sektoru.

Zároveň bolo v poslednom štvrťroku vidieť ďalšie náznaky obratu predchádzajúcich zmien v skladbe portfólií, ktoré boli prvýkrát pozorované v októbri minulého roka. To isté, aj keď v menšej miere, platí aj pre január 2006. Tento proces má sklon tmiť rast celkového agregátu M3 a môže viesť k podhodnoteniu skutočného tempa menovej expanzie. (Viac informácií o aktuálnom vývoji a kvantifikácii vplyvu portfóliových posunov na stav peňažnej zásoby nájdete v boxe 3). Nasvedčuje tomu aj rast série M3 upravenej o odhadovaný vplyv zmien v skladbe portfólií, ktorá v súčasnosti prekračuje hodnoty zo série údajov o oficiálnej ročnej miere rastu (graf 5). V tejto súvislosti však treba poznamenať, že vzhľadom na nevyhnutnú neistotu v odhadoch rozsahu portfóliových zmien je pri interpretácii upravenej hodnoty potrebná opatrnosť.

Box 3

OBNOVENIE PROCESU VRACANIA PORTFÓLIOVÝCH PRESUNOV V POSLEDNOM ŠTVRŤROKU 2005

Menový rast i inflácia podliehajú výraznej krátkodobej volatilitě v dôsledku idiosynkratických šokov. Krátkodobé rušivé vplyvy môžu skresľovať signály, ktoré v súvislosti s rizikami ohrozujúcimi cenovú stabilitu v budúcnosti vysiela skutočná miera rastu peňažnej zásoby. Pri prognózovaní inflačných tlakov v strednodobom až dlhodobejšom horizonte v rámci menovej analýzy, ktorá je podkladom menovopolitických rozhodnutí, je preto nevyhnutné používať inštitucionálnu analýzu a štatistické techniky na identifikáciu zriedkavých pohybov a skrytých trendov vývoja peňažnej zásoby.

Praktickým príkladom tohto komplexného prístupu k menovej analýze v ECB je identifikácia a odhadovanie vplyvu mimoriadnych portfóliových presunov do peňažných aktív, resp. opačných presunov, na dynamiku vývoja agregátu M3. V tomto boxe sú predstavené hlavné prvky analýzy používanej na identifikáciu a kvantifikáciu týchto portfóliových presunov v rámci hodnotenia aktuálneho vývoja.¹

Portfóliové presuny a normalizácia portfóliového alokačného správania

Počas obdobia zvýšenej hospodárskej a finančnej neistoty od roka 2001 do polovice roka 2003 sa dynamika menového vývoja nedala vysvetliť jednoducho na základe vývoja bežných určujúcich faktorov dopytu po peniazoch, ako sú ceny, výška príjmu a úrokové miery. Rýchly rast M3 v uvedenom období bol podľa všetkého dôsledkom výrazného presunu v skladbe portfólií od akcií smerom k peniazom, ktorý vyplýval z vysokého záujmu rezidentov eurozóny o bezpečné a likvidné aktíva v snahe chrániť svoj finančný majetok pred kolísaním trhu. Identifiká-

1 Pozri aj box „Estimating the size of portfolio shifts from equity into money“ v Mesačnom bulletin z mája 2003 a box „Approaches to identifying and estimating portfolio shifts into and out of M3“ v Mesačnom bulletin z januára 2005.

ciu, a najmä kvantifikáciu týchto mimoriadnych portfóliových presunov do peňažných aktív komplikoval nedostatok priamych údajov o ich rozsahu.

S ústupom hospodárskej neistoty od polovice roka 2003 do začiatku roka 2004 došlo k obratu týchto portfóliových presunov, aj keď tento proces bol veľmi pomalý. Od polovice roka 2004 až do nedávneho obdobia sa zdalo, že sa skončil. S normalizáciou portfóliového alokačného správania však tok nových investícií namiesto peňazí smeroval v stále väčšej miere do rizikovejších dlhodobějších aktív.

Najnovšie údaje naznačujú obnovenie vracania portfóliových presunov

V poslednej dobe sa vyskytli náznaky obnovenia vracania predchádzajúcich portfóliových presunov. Na presun od peňažných aktív do rizikovejších dlhodobějších nástrojov v eurách poukazuje predovšetkým veľmi obmedzený dopyt po akciách/podielových listoch fondov peňažného trhu (ktorý v decembri 2005 zaznamenal medziročný pokles) a vysoký dopyt po dlhodobějších finančných pasívných nástrojoch PFI. Odlev z čistej pozície zahraničných aktív sektora PFI pozorovaný od augusta 2005 rovnako poukazuje na obnovený záujem rezidentov európy o zahraničné cenné papiere namiesto domácich peňažných aktív. Oba sledované javy zapadajú do scenára obnoveného procesu vracania minulých portfóliových presunov smerom k peniazom.

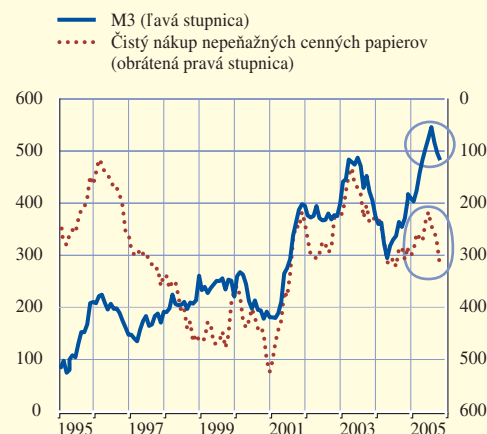
V minulosti sa rozsah portfóliových presunov dal približne odvodiť na základe mesačných odhadov čistého nákupu nepeňažných cenných papierov sektora držiteľov peňazí od PFI a ne-rezidentov (graf A; jedna zo stupníc v grafe je obrátená). Ak v skladbe portfólií nastane posun smerom k peniazom, predpokladá sa, že objem kupovaných nepeňažných cenných papierov klesne a že objem peňažných aktív stúpne o zhruba rovnakú sumu. Presne to sa aj stalo v priebehu roka 2001 a začiatkom roka 2003, t. j. počas dvoch období charakterizovaných výraznými zmenami v skladbe portfólií. Indikátory nákupu nepeňažných cenných papierov sa zvýšili aj v období od polovice roka 2003 do polovice roka 2004, zatiaľ čo tempo menového rastu postupne klesalo, čo poukazuje na pomalý obrat portfóliových presunov. Pri pohľade na vývoj v nedávnom období zistíme, že objem investícií do nepeňažných cenných papierov od augusta 2005 rástol (graf A), pričom tok peňazí do M3 – aj keď je stále vysoký – sa zmiernil. Tento vývoj je celkovo v súlade so záverom, že po prestávke od polovice roka 2004 do polovice roka 2005 sa proces vracania minulých portfóliových presunov v posledných mesiacoch pravdepodobne obnovil. Vzhľadom na relatívne malý rozsah týchto zmien (najmä v porovnaní s koncom roka 2001 a začiatkom roka 2003) a nevyhnutne krátky záber vzorky údajov však môže byť tento záver v súčasnosti len predbežný.

Záujem investorov o bezpečné a likvidné peňažné aktíva treba vidieť aj v súvislosti s ich averziou k riziku.² Vzhľadom na to, že averzia k riziku sa v podstate nedá sledovať, jej úloha sa odhaduje pomocou empirických ukazovateľov. Jedným z empirických ukazovateľov celkovej averzie k riziku je podmienená korelácia výnosov z investícií do dlhodobých štátnych dlhopisov a výnosov z investícií na trhu akcií (graf B, jedna zo stupníc je obrátená). Presnejšie povedané, v čase zvýšenej averzie k riziku by sa ceny týchto dvoch skupín aktív mali vyvíjať opačným smerom, pretože investori sa sťahujú z trhu akcií (pokles výnosov akcií) a kupujú dlhopi-

² Podrobnejšie informácie o spôsobe odhadovania nájdete v boxe „Averzia k rizikovým investíciám a vývoj peňažných agregátov“ v Mesačnom bulletin z decembra 2004.

Graf A M3 a čistý nákup nepeňažných cenných papierov¹⁾

(ročné zmeny v mld. EUR)



Zdroj: ECB.
Poznámka. Údaje za posledné dva mesiace sú čiastočne odhadnuté.

1) Vypočítaný ako objem úverov poskytnutých rezidentom eurozóny plus emisia cenných papierov konsolidovaného sektora držiteľov peňazí plus zostatky na bežných účtoch mínus nástroje zahrnuté do M3, mínus dlhodobé vklady v PFI, mínus čisté zahraničné obchody sektora držiteľov peňazí s výnimkou obchodov s cennými papiermi.

Graf B Podmienená korelácia výnosov akcií a výnosov dlhodobých štátnych dlhopisov

(štvrtročné údaje, obrátená stupnica)



Zdroj: odhady ECB.
Poznámka. Index výnosov Dow Jones EURO STOXX a index výnosov desaťročných štátnych dlhopisov.

sy (nárast výnosov dlhopisov). Naopak za „normálnych“ okolností by pri štandardnej alokácii aktív mala byť korelácia výnosov akcií a dlhopisov kladná, pretože nízke úrokové miery podporujú ceny akcií. Tento indikátor by preto mohol poskytnúť určité informácie o možnom načasovaní a podobe zmien v skladbe portfólií. Ako ukazuje graf B, averzia investorov z eurozóny k riziku sa podstatne zvýšila v období od polovice roka 2000 do polovice roka 2003, keď sa rast agregátu M3 nedal zdôvodniť bežnými makroekonomickými determinantmi. Napriek podstatnému poklesu oproti roku 2003 sa averzia voči riziku v roku 2004 naďalej pohybovala nad úrovňou dlhodobého priemeru, čo zodpovedalo pomalému tempu normalizácie portfóliového alokačného správania. Od leta 2005 tento ukazovateľ averzie k riziku klesol pod dlhodobý priemer (ako zvýrazňuje krúžok v grafe B) na úroveň porovnateľnú s hodnotou spreď obdobia zvýšenej neistoty, ktoré začalo v roku 2001. Jeho pokles môže súvisieť s ďalším obratom predchádzajúcich portfóliových presunov.

Údaje o čistom nákupe nepeňažných cenných papierov a ukazovateľ averzie k riziku celkovo potvrdzujú scenár portfóliových presunov v období od roka 2001 do polovice roka 2003 i ich možného vracania, aj keď pomalého, od polovice roka 2003 do polovice roka 2004. Okrem toho tieto údaje v poslednej dobe naznačujú možnosť, že ďalšie vracanie minulých portfóliových presunov pravdepodobne prebieha aj v súčasnosti.

Kvantifikácia vplyvu portfóliových presunov

Horeuvedená analýza neumožňuje mechanickú kvantifikáciu portfóliových zmien, vyžaduje sa aj určitá dávka úsudku. Jedným zo spôsobov ako kvantifikovať vplyv portfóliových presu-

nov na stav peňažnej zásoby, ktorý v minulosti používala ECB, je preto využitie aj intervenčných premenných (atrapy a trendy), ktorých účelom je vyjadriť podobu portfóliových presunov v rámci modelu časového radu M3 s jednou premennou.³ Tieto intervenčné premenné sa tvoria okrem iného na základe komplexnej analýzy zložiek a protipoložiek agregátu M3, menovej prezentácie platobnej bilancie a finančných výkazov.

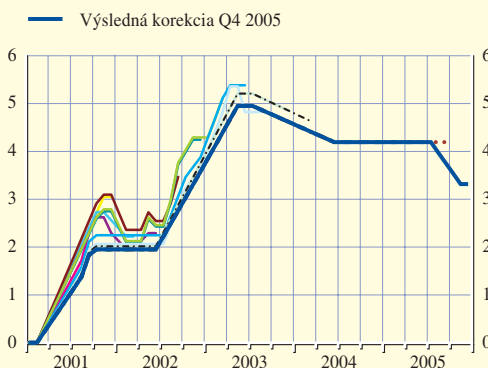
Ako ukazuje graf C, odhady rozsahu portfóliových presunov v reálnom čase odvodené týmto spôsobom (t. j. minulé odhady získané na základe informácií dostupných v danom čase) spravidla neskôr neprešli žiadnou výraznou revíziou. Navyše, rovnice peňažného dopytu odhadnuté na základe vzorky zahŕňajúcej toto obdobie, ktoré kvôli možnosti spätného pohľadu obsahujú premenné, ktoré majú vyjadrovať vplyv volatility finančného trhu na objem držanej hotovosti, majú tendenciu potvrdzovať odhady rozsahu portfóliových presunov v reálnom čase, ku ktorým dospela ECB.⁴

Z grafu C je zjavné, že hodnota týchto odhadov je dosť vysoká, pričom začiatkom roka 2003 dosiahla maximálnu úroveň 5 %. Aj keď s týmito druhom odhadov v reálnom čase sa nevyhnutne spája značná neistota, minimum neskorších revízií naznačuje, že ECB sa pomocou série hodnôt M3 upravenej o odhadovaný vplyv portfóliových presunov podarilo získať solídny obraz menového vývoja v priebehu času.

Keďže rozsah portfóliových zmien je dnes v porovnaní so zmenami v období od roka 2001 do polovice roka 2003 (v dôsledku výrazných šokov ako bol pád trhu s akciami, teroristické útoky v Spojených štátoch 11. septembra 2001 a vojna v Iraku) zanedbateľný, potrebná dávka úsudku a s tým súvisiaca kvantifikácia je v tomto prípade nutne spojená s väčšou neistotou. Napriek tomu je však vzhľadom na všetky uvedené informácie pri komplexnej analýze menového vývoja potrebné určitým spôsobom posúdiť aj veľkosť súčasných spätných portfóliových presunov, aby bolo možné určiť ich tlmiaci vplyv na celkový rast peňažnej zásoby. Tento postup je nevyhnutný na identifikáciu, aj keď nedokonalú, základnej trendovej miery menového rastu, ktorá hrá svoju úlohu v menovopolitických rozhodnutiach.

Graf C Korekcia úrovne M3 v dôsledku portfóliových presunov

(v % objemu peňažného agregátu M3)



Zdroj: ECB.

³ Do procesu odhadovania bola zavedená aj ďalšia malá korekcia pre výnimočné prípady z minulosti a niektoré volatilné prvky.

⁴ Možno ich porovnať napríklad s výsledkami uvedenými v práci „Money demand and macroeconomic uncertainty“, C. Greiber a W. Lemke, Discussion Paper, Series 1: Economic Studies, No. 26/2005, Deutsche Bundesbank

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Ročná miera rastu agregátu M1 v januári 2006 zostala na vysokej úrovni. Po priemerných hodnotách 10,9 % v poslednom a 11,2 % v treťom štvrtroku 2005 v januári 2006 dosiahla 10,2 % (tabuľka 1). Agregát M1 bol teda i naďalej hlavným zdrojom rastu M3, pričom na ročnom tempe rastu M3 na úrovni 7,6 % zaznamenané v januári sa podieľal 4,7 percentuálneho bodu (graf 6).

Isté spomalenie ročnej miery rastu M1 v januári je odrazom mierneho poklesu ročných mier rastu jeho oboch zložiek. Ročná miera rastu obeživa sa z priemerných 14,8 % v poslednom a 16,0 % v treťom štvrtroku 2005 v januári 2006 znížila na 13,6 %. Zároveň sa znížil aj dopyt po vkladoch splatných na požiadanie – z 10,2 % v poslednom a 10,4 % v treťom štvrtroku 2005 na 9,6 % v januári.

Ročná miera rastu krátkodobých vkladov okrem vkladov splatných na požiadanie sa v januári mierne zvýšila na 6,4 %, pričom v poslednom štvrtroku 2005 predstavovala 5,9 % a v treťom 5,5 %. Dôvodom môže byť o niečo vyššie úročenie týchto vkladov. Za týmto zvýšením sa skrýval odlišný vývoj jednotlivých zložiek tejto kategórie vkladov – zatiaľ čo ročná miera rastu termínovaných vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov) sa ďalej zrýchľovala, ročná miera rastu úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov) sa spomalila, čím pokračovala v trende z posledných štvrtrokov.

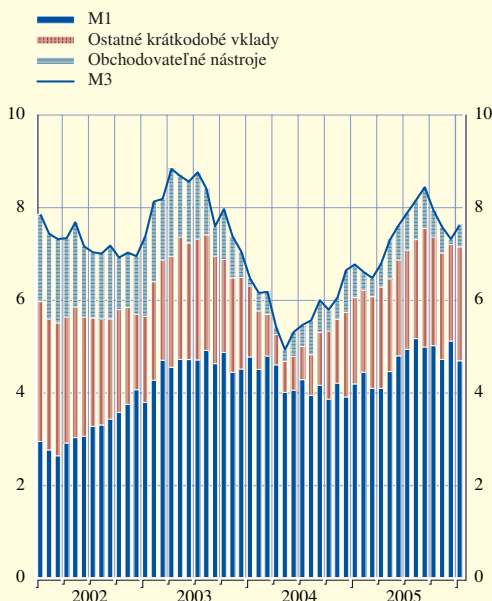
Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov, pre ktorú je zvyčajne charakteristická značná krátkodobá volatilita, sa v januári znížila na 3,3 %, potom ako v poslednom štvrtroku dosiahla 3,8 % a v treťom 5,6 %. Za jej celkovým poklesom sa skrýva do určitej miery odlišný vývoj jednotlivých komponentov.

Na jednej strane ročná miera rastu akcií/podielových listov fondov peňažného trhu pokračovala v klesajúcom trende, pričom po kladných hodnotách na úrovni 1,1 % v poslednom a 3,1 % v treťom štvrtroku 2005 bola v januári 2006 medziročne záporná na úrovni -1,4 %. Dopyt po týchto aktívach, ktoré domácnosti a podniky často využívajú ako útočisko pred volatilitou na finančnom trhu v časech zvýšenej neistoty, tak bol naďalej veľmi obmedzený, z čoho vyplýva určité nahrádzanie bezpečných a likvidných peňažných aktív rizikovejšími a dlhodobejšími cennými papiermi. Okrem toho v januári 2006 klesla aj ročná miera rastu dohôd o spätnom odkúpení – na 3,4 % z 4,7 % v poslednom štvrtroku (napriek negatívne mu prírastku v decembri) a 9,1 % v treťom štvrtroku 2005.

Na druhej strane dopyt po dlhových cenných papieroch so splatnosťou do dvoch rokov bol v posledných mesiacoch vysoký, pravdepodobne aj v dôsledku zavedenia nových štruktúrovaných produktov, ktoré tieto cenné papiere

Graf 6 Príspevky k ročnému rastu M3

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



Zdroj: ECB.

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

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

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2005 Dec.	2006 Jan.
M1	48,4	9,6	9,8	11,2	10,9	11,3	10,2
Obeživo	7,5	18,0	17,3	16,0	14,8	13,7	13,6
Vklady splatné na požiadanie	40,9	8,2	8,5	10,4	10,2	10,9	9,6
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	37,7	4,5	5,0	5,5	5,9	5,4	6,4
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	15,8	0,5	2,6	4,5	6,6	6,6	8,5
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,9	7,1	6,6	6,0	5,3	4,3	4,7
M2	86,0	7,1	7,5	8,4	8,5	8,5	8,4
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	14,0	4,0	4,4	5,6	3,8	0,8	3,3
M3	100,0	6,7	7,0	8,0	7,8	7,3	7,6
Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny		6,5	6,6	7,0	7,9	8,4	8,5
Úvery poskytnuté verejnej správe		3,4	2,1	1,2	2,7	4,5	3,6
Pôžičky verejnej správe		-0,4	-0,8	-1,0	0,4	2,0	0,9
Úvery poskytnuté súkromnému sektoru		7,3	7,8	8,6	9,3	9,4	9,9
Pôžičky súkromnému sektoru		7,3	7,6	8,4	8,9	9,2	9,7
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		9,5	9,7	10,0	9,4	8,8	8,6

Zdroj: ECB.

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

kombinujú s derivátnymi nástrojmi naviazanými na ceny akcií. V prostredí výrazného rastu cien akcií, kde sa riziková averzia investorov len nedávno vrátila na normálnu úroveň, môžu byť tieto nástroje v súčasnosti obzvlášť atraktívne.

Sektorové členenie krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení naznačuje, že k výraznému rastu týchto nástrojov v posledných mesiacoch aj naďalej prispievali predovšetkým domácnosti. Podiel ostatných finančných sprostredkovateľov sa v poslednom štvrťroku 2005 znížil a v januári 2006 bol stabilný. Ide o podstatnú zmenu dynamiky zaznamenanú v období od septembra 2004 do septembra 2005, počas ktorého sa sektor ostatných finančných sprostredkovateľov zaslúžil o dve tretiny nárastu investícií súkromného sektora do tohto druhu aktív. Podiel nefinančných podnikov na ročnom raste krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení, ktorý v priebehu roka 2005 rástol, sa od septembra 2005 do januára 2006 naopak ustálil na vysokej úrovni.

HLAVNÉ PROTIPOLŽKY M3

Na strane protipoložiek sa ročná miera rastu celkových úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v januári 2006 zvýšila na 8,5 % (v poslednom štvrťroku dosiahla 7,9 % a v treťom 7,0 %). Toto zrýchlenie úverového rastu bolo výsledkom naďalej stúpajúceho trendu rastu úverov súkromnému sektoru, ako aj obnovenia dynamiky rastu úverov poskytovaných sektoru verejnej správy (tabuľka 1).

V januári sa ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru zvýšila z 9,3 % v poslednom štvrťroku 2005 na 9,9 %. Trend zrýchľovania rastu úverov súkromnému sektoru je prejavom dlhodobu nízkej úrovne úrokových mier i vyššej dôvery v niektorých hospodárskych sektoroch. Ročná miera rastu úverov PFI súkromnému sektoru sa v januári zvýšila z decembrových 9,2 % na

9,7 %, pričom jej nárast bol rovnomerne rozložený na jednotlivé sektory (viac informácií o sektorovom vývoji úverov súkromnému sektoru nájdete v časti 2.6 a 2.7).

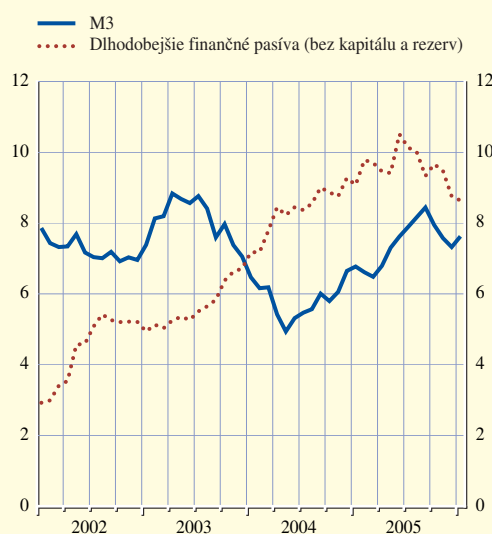
Ročná miera rastu úverov verejnej správy sa v januári zvýšila na 3,6 %, z 2,7 % v poslednom štvrťroku a 1,2 % v treťom štvrťroku 2005. Jej nedávne zvýšenie bolo tak odrazom vyššieho dopytu verejnej správy po úveroch PFI, ako aj vyššej ročnej miery rastu investícií PFI do cenných papierov vydávaných verejnou správou.

Pokiaľ ide o ostatné protipoložky agregátu M3, dynamika dlhodobějších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v držbe sektora držiteľov peňazí bola aj naďalej výrazná (graf 7). Ročná miera rastu týchto nástrojov v januári 2006 dosiahla 8,6 %, pričom v poslednom štvrťroku predstavovala v priemere 9,4 % a v treťom 10,0 %. Tento stále výrazný rast poukazuje na pokračujúci sklon sektora držiteľov peňazí v eurozóne investovať do dlhodobějších aktív v eurách.

Ročná zmena čistej pozície zahraničných aktív sektora PFI v januári predstavovala 1 mld. EUR, čo po dvoch po sebe idúcich mesiacoch s čistým odlevom znamenalo opäť mierne kladnú hodnotu. Celkovo klesajúci trend vývoja čistých zahraničných aktív PFI naznačuje výraznejší sklon sektora držiteľov peňazí v eurozóne investovať do zahraničných cenných papierov, prinajmenšom v porovnaní so záujmom zahraničných investorov o aktíva eurozóny (graf 8). Tento najnovší vývoj čistej pozície zahraničných aktív je v súlade s pokračujúcim vracaním predchádzajúcich portfóliových presunov do peňažných aktív, ktorý prebieha v posledných mesiacoch, aj keď jeho tempo je pomalé.

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

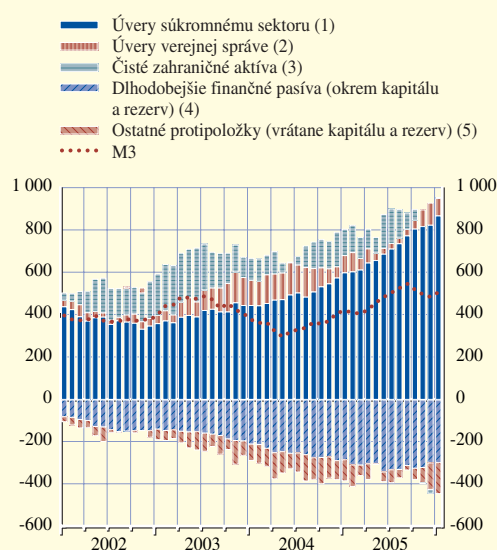
(anualizované percentuálne zmeny; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

Graf 8 Protipoložky M3

(ročné toky; mld. EUR; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

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

Na záver možno konštatovať, že vývoj protipoložiek M3 v poslednom štvrťroku 2005 v podstate potvrdzuje najnovšie trendy. Vďaka nízkej úrovni úrokových mier sa stále zvyšuje dynamika rastu úverov súkromnému sektoru a tým živí rast peňažnej zásoby. Kombinácia vysokého dopytu po dlhodobých finančných pasívnych produktoch a pomerne nevýrazný dopyt po akciách/podielových listoch fondov peňažného trhu zároveň poukazuje na to, že proces zvrátenia predchádzajúcich portfóliových posunov pokračuje, k čomu prispieva aj vývoj čistých zahraničných aktív PFI.

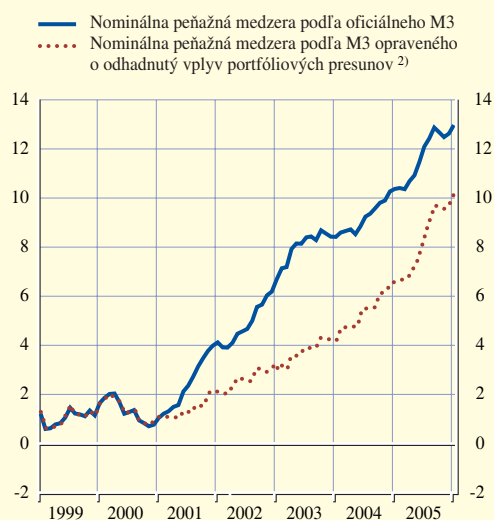
CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI LIKVIDITY V EUROZÓNE

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 poslednom štvrťroku 2005 zachovali vzostupný trend pozorovaný už od druhej polovice roka 2004, pričom v tomto období dosiahli najvyššiu hodnotu od začiatku tretej etapy HMÚ.

Úroveň týchto dvoch peňažných medzier je však stále veľmi rozdielna – peňažná medzera zostavená na základe upravených radov M3 je podstatne nižšia (graf 9). Rozdiel medzi týmito dvoma hodnotami sa však v posledných mesiacoch vzhľadom na zjavné obnovenie procesu vracania predchádzajúcich presunov v skladbe portfólií mierne zmenšil.

Graf 9 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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



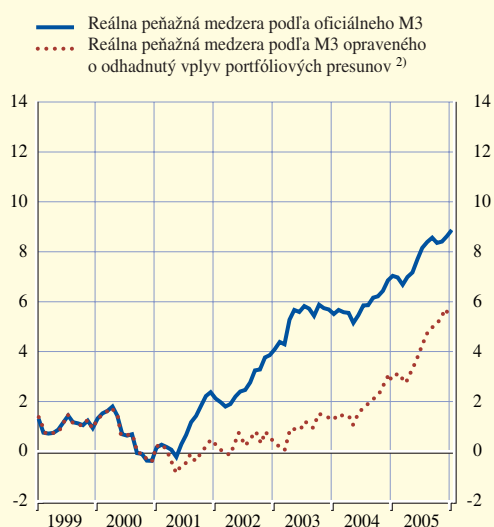
Zdroj: ECB.

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 do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku „Monetary analysis in real time“ v Mesačnom bulletinu ECB z októbra 2004. Informácie o najnovšom vývoji nájdete v boxe „Obnovenie procesu vracania portfóliových presunov v poslednom štvrťroku 2005“ v tomto vydaní Mesačného bulletinu ECB.

Graf 10 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

(v percentách reálneho 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 M3 na úrovni referenčnej hodnoty 4,5 % a pri inflácii HICP na úrovni definície cenovej stability ECB, pričom východiskovým obdobím je december 1998.

2) Odhady rozsahu portfóliových presunov do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku „Monetary analysis in real time“ v Mesačnom bulletinu ECB z októbra 2004. Informácie o najnovšom vývoji nájdete v boxe „Obnovenie procesu zvrátenia portfóliových presunov v poslednom štvrťroku 2005“ v tomto vydaní Mesačného bulletinu ECB.

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 definuje ako cenovú stabilitu. 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).

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 vysoký stav likvidity v eurozóne. Výrazný rast objemu peňazí a úverov v prostredí už aj tak vysokého stavu likvidity predstavuje riziko pre cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte. Tento stav zároveň vyvoláva potrebu pozorne sledovať vývoj cien aktív vzhľadom na možnosť vzniku nerovnováh.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

V treťom štvrťroku 2005 sa ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora mierne znížila. Zároveň došlo k ďalšiemu zvýšeniu prílevu do investičných fondov a finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov.

NEFINANČNÝ SEKTOR

V treťom štvrťroku 2005 – poslednom štvrťroku, za ktorý sú tieto údaje k dispozícii – dosiahla ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora 4,3 %, pričom v druhom štvrťroku predstavovala 4,4 % (tabuľka 2). Tento vývoj bol odrazom mierneho poklesu ročnej miery rastu dlhodobých i krátkodobých finančných investícií, čo potvrdzuje náznaky z predchádzajúcich štvrťrokov, že približovanie oboch mier rastu zaznamenávané do polovice roka 2004 sa následne zastavilo (graf 11).

Ročná miera rastu dlhodobých investícií sa v treťom štvrťroku 2005 znížila najmä v dôsledku ďalšieho poklesu ročnej miery rastu investícií do kótovaných akcií, ale tiež do dlhodobých dlhových cenných papierov. Zároveň však došlo k ďalšiemu zvýšeniu ročnej miery rastu investícií do podielových fondov, čo naznačuje, že neochota investorov investovať do dlhodobejších aktív je spojená najmä s priamymi investíciami do akcií. Pokiaľ ide o krátkodobé finančné investície, na znížení ročnej miery rastu mala podiel najmä nižšia ročná miera rastu objemu obeživa a vkladov splatných na požiadanie. Ročná zmena investícií do fondov peňažného trhu sa zvýšila, zostala však záporná.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu hodnoty celkových aktív investičných fondov v treťom štvrťroku 2005 aj naďalej stúpala a v porovnaní so 17,4 % v druhom štvrťroku dosiahla 25,2 %. Za týmto stavom sa skrýva predovšetkým vývoj hodnoty držaných akcií. Do zmien hodnoty celkových aktív sa premietli aj vplyvy precenenia spôsobené zmenami v cenách aktív. Údaje Európskej asociácie fon-

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu								
		2003 Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
Finančné investície	100	5,1	4,6	4,3	4,5	4,5	4,5	4,6	4,4	4,3
Hotovosť a vklady	36	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	5,9	6,2	5,7
Cenné papiere iné ako akcie	11	-0,3	-1,0	-1,7	1,6	1,3	1,8	3,5	3,2	2,5
z toho: krátkodobé	1	-0,3	-1,7	-3,3	10,0	2,9	5,0	-1,8	-6,4	-8,0
z toho: dlhodobé	11	-0,3	-0,9	-1,6	0,8	1,2	1,6	4,0	4,1	3,4
Podiely/akcie v podielových fondoch	12	7,2	7,1	5,1	3,1	2,2	1,7	1,8	2,6	4,0
z toho: podiely v podielových fondoch okrem podielov vo fondoch peňažného trhu	10	6,2	6,5	5,7	3,5	2,7	2,4	3,0	3,9	5,3
z toho: podiely vo fondoch peňažného trhu	2	11,3	9,9	3,2	1,7	0,6	-0,8	-2,4	-2,2	-0,5
Kótované akcie	14	1,5	0,8	1,4	3,1	2,6	0,9	0,6	-1,8	-3,1
Poistno-technické rezervy	25	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,5	6,8
M3²⁾		7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4
Ročný prírastok alebo úbytok cenných papierov v držbe nefinančného sektora (v % HDP)		1,4	4,2	8,6	4,1	3,5	2,8	2,9	4,9	8,3

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.

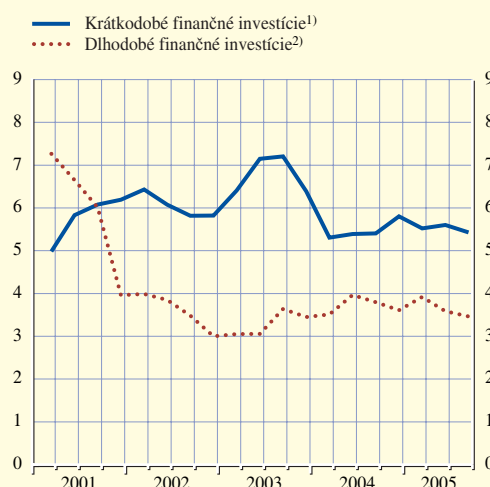
2) Stav ku koncu štvrťroka. Menový agregát M3 zahŕňa menové nástroje vo vlastníctve subjektov nepatriacich medzi PFI eurozóny (t. j. nefinančného sektora a nepeňažných finančných inštitúcií) uložené v PFI eurozóny a v ústrednej štátnej správe.

dov a správy aktív (EFAMA)¹ v tomto ohľade ukazujú, že čistý ročný predaj investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) sa v treťom štvrťroku 2005 v porovnaní s druhým štvrťrokom zvýšil. Ďalšie zvýšenie zaznamenal predovšetkým dopyt po dlhopisových fondoch, ktorý dosiahol najvyššiu hodnotu od roku 2001, a čistý ročný prílev do akciových fondov po prvýkrát od druhého štvrťroka 2004 vzrástol (graf 12). Čistý ročný tok do fondov peňažného trhu pritom zostal relatívne obmedzený.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov v eurozóne sa v treťom štvrťroku 2005 zvýšila na 6,7 %, v porovnaní so 6,2 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 13). Príčinou bolo najmä zvýšenie investičnej aktivity v oblasti

Graf 11 Finančné investície nefinančného sektora

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

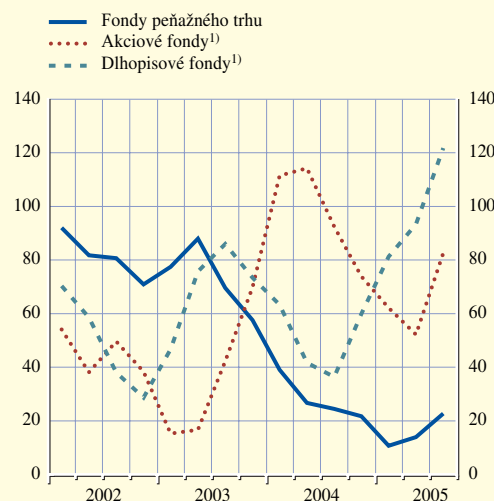
1) Obeživo, krátkodobé vklady, krátkodobé dlhové cenné papiere, akcie/podielové listy fondov peňažného trhu, zálohové platby poisťného a rezervy na nesplatené pohľadávky.

2) Dlhodobé vklady, dlhodobé dlhové cenné papiere, kótované akcie, akcie podielových fondov okrem akcií/podielových listov fondov peňažného trhu, čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a rezervy v penzijných fondoch.

¹ Európska asociácia fondov a správy aktív poskytuje údaje o čistom predaji (resp. čistom príleve) 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 bulletin z júna 2004.

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

(v mld. EUR)

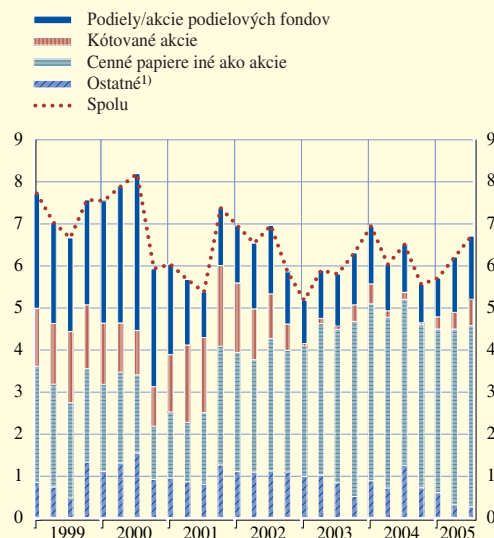


Zdroj: ECB a EFAMA.

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 poisťno-technické rezervy.

aktív s dlhšou a v menšej miere i kratšou dobou splatnosti. Ďalšie zrýchlenie zaznamenalo predovšetkým ročné tempo rastu investícií do dlhodobých cenných papierov okrem akcií, ktoré sa zvýšilo na 11,1 %, čo je najvyššia hodnota od roku 1998. Zvyšovala sa, hoci pomalším tempom, aj ročná miera rastu investícií do kótovaných akcií – z 2,4 % v predchádzajúcom štvrtroku stúpila na 3,9 %. Pokiaľ ide o aktíva s kratšou dobou splatnosti, poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy podľa všetkého zvýšili najmä objem investícií do akcií fondov peňažného trhu. Zisky z preceňovania celkového objemu investícií do cenných papierov v treťom štvrtroku 2005 v porovnaní s druhým štvrtkom výrazne stúpili.

Údaje o investičných fondoch a o poisťovacích spoločnostiach a dôchodkových fondoch celkovo poukazujú na určitú tendenciu nefinančného sektora investovať do rizikovejších finančných nástrojov, napríklad do akcií, prostredníctvom inštitucionálnych investorov, hoci sa ešte stále môže prejavovať určitá neochota investovať do akcií priamo.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Od decembra 2005 do februára 2006 úrokové miery peňažného trhu v celom spektre splatností rástli, keďže účastníci trhu očakávali ďalšie zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb ECB. Keďže zvýšenie úrokových mier bolo pre všetky splatnosti podobné, sklon výnosovej krivky peňažného trhu zostal počas tohto trojmesačného obdobia ako celku zhruba nezmenený.

Po výraznom raste v priebehu novembra 2005 v kontexte očakávaného zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb ECB k 1. decembru 2005 sa úrokové miery peňažného trhu od začiatku decembra

2005 do konca februára 2006 ďalej zvyšovali. V decembri 2005 a januári 2006 sa jednomesačné miery takmer nezmenili, zatiaľ čo trojmesačné a dvanásťmesačné miery sa v očakávaní ďalšieho zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb ECB v marci zvýšili. Vzhľadom na pevnosť týchto očakávaní začali vo februári 2006 výrazne stúpať aj jednomesačné miery, pričom trojmesačné a dvanásťmesačné miery už rástli miernejšie. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery 1. marca dosahovali 2,60 %, 2,66 %, 2,79 %, resp. 2,99 %, teda o 22, 19, 20, resp. 23 bázických bodov viac ako na konci novembra 2005.

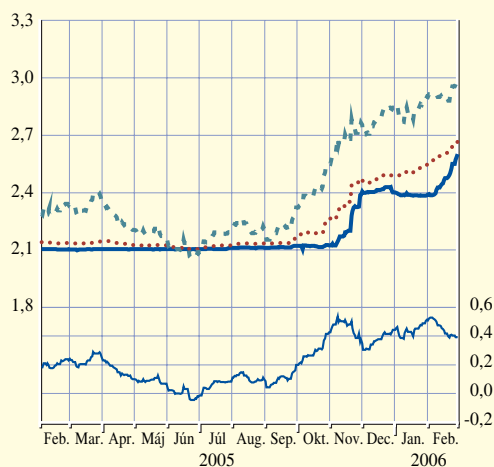
Sklon výnosovej krivky peňažného trhu, ktorý sa v decembri a januári zväčšoval, sa vo februári v dôsledku tohto vývoja znova vyrovnal. Počas predchádzajúcich troch mesiacov ako celku sa sklon výnosovej krivky v podstate nezmenil. Rozpätie medzi dvanásťmesačnou a jednomesačnou úrokovou mierou EURIBOR, ktoré 30. novembra 2005 predstavovalo 38 bázických bodov, 1. marca 2006 dosahovalo 39 bázických bodov (graf 14).

Od konca novembra 2005 účastníci trhu upravovali svoje očakávania vývoja krátkodobých úrokových mier v roku 2006. Zatiaľ čo očakávania vývoja v prvých mesiacoch 2006 boli mierne upravené smerom nadol, očakávania za druhý polrok 2006 boli upravené smerom nahor. Tento vývoj sa odrazil vo vývoji úrokových mier trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR so splatnosťou v júni 2006, septembri 2006 a decembri 2006, ktoré 1. marca 2006 dosahovali 2,92 %, 3,10 %, resp. 3,22 %, t. j. o 6, 17, resp. 24 bázických bodov viac ako na konci novembra 2005 (graf 15).

Graf 14 Krátkodobé úrokové miery peňažného trhu

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

- Jednomesačná úroková miera EURIBOR (ľavá os)
- ... Trojmesačná úroková miera EURIBOR (ľavá os)
- - - 12-mesačná úroková miera EURIBOR (ľavá os)
- Spread medzi 12-mesačnou a jednomesačnou úrokovou mierou EURIBOR (pravá os)

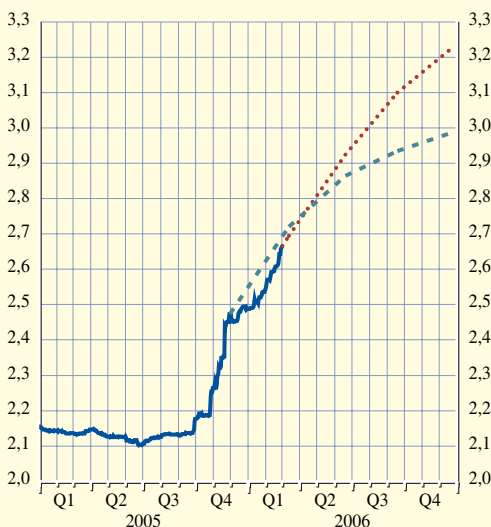


Zdroj: Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)

- Trojmesačná úroková miera EURIBOR
- ... Úroková miera pre termínované kontrakty z 1. marca 2006
- - - Úroková miera pre termínované kontrakty z 30. novembra 2005



Zdroj: Reuters.

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

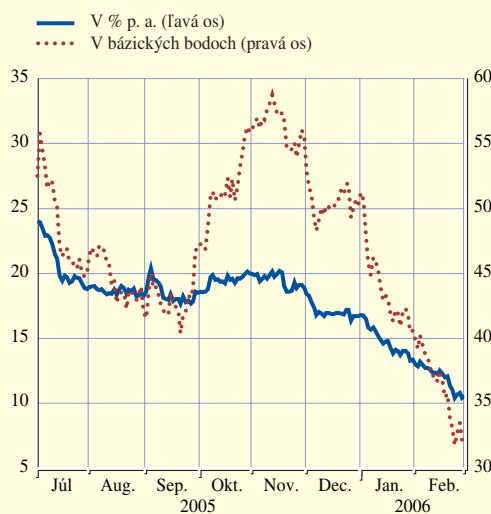
Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované obchody EURIBOR sa od decembra do februára výrazne znížila a na konci februára dosahovala historicky nízke hodnoty. Vývoj implikovanej volatility počas posledných troch mesiacov, následkom úpravy úrokových sadzieb ECB i jej komunikácie od decembra 2005, naznačuje pokles neistoty účastníkov trhu v súvislosti s očakávaným vývojom krátkodobých úrokových mier v najbližších mesiacoch na veľmi nízku úroveň (graf 16).

V decembri 2005 úrokové miery na veľmi krátkom konci výnosovej krivky peňažného trhu vzrástli v reakcii na rozhodnutie ECB z 1. decembra zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bazických bodov. S výnimkou zvyčajných vianočných a koncoročných vplyvov (ktoré ECB úspešne obmedzila poskytnutím dostatočného objemu likvidity na potlačenie ďalšej neistoty v tomto období spojennej s autonómnymi faktormi) zostala EONIA stabilná na úrovni 2,32 %. Počas periód udržiavania povinných minimálnych rezerv začínajúcich v januári a februári si EONIA (s výnimkou určitej volatility začiatkom februára vyvolanej likviditou) udržiavala stabilnú úroveň 2,33 %, resp. 2,34 %, teda o 8, resp. 9 bazických bodov nad úrovňou minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby v hlavných refinančných obchodoch Eurosystemu (HRO). Jednodňová úroková miera ku koncu februára (v dôsledku vplyvov na konci mesiaca) stúpala a 28. februára dosiahla 2,40 %.

Počas predchádzajúcich troch mesiacov ECB aj naďalej uplatňovala stratégiu uvoľneného pridelovania likvidity, ktorú prijala v októbri 2005. V decembri a januári bola v rámci HRO vo väčšine tendrov pridelená likvidita s hraničnou a váženou priemernou sadzbou 2,30 %, resp. 2,31 %,

Graf 16 Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované kontrakty EURIBOR so splatnosťou v septembri 2006

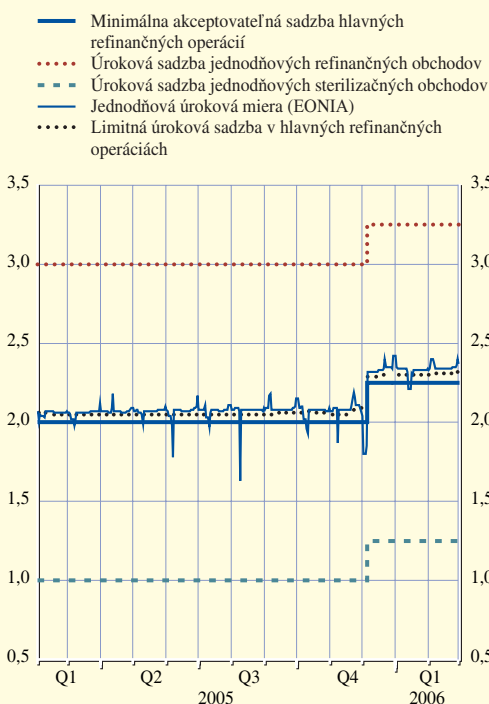
(v % p. a.; v bazických bodoch; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: Bazické 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.

pričom vo februári tieto sadzby vzrástli na 2,31 %, resp. 2,32 %. V poslednom HRO udržiavacej periódy končiacej 7. marca 2006 hraničná a vážená priemerná sadzba stúpila na 2,32 %, resp. 2,34 % (graf 17). Podrobnejšie informácie o krátkodobých úrokových mierach a stave likvidity za tri posledné udržiavacie periódy nájdete v boxe 4.

V dlhodobjšom refinančnom obchode uskutočnenom 21. decembra 2005 hraničná a vážená priemerná sadzba oproti predchádzajúcemu obchodu vzrástla o 5 bazických bodov na 2,45 %, resp. 2,46 %, t. j. na úroveň len o 4, resp. 3 bazické body nižšiu ako trojmesačná úroková miera EURIBOR platná v daný deň. V rámci obchodu sa vyskytla chyba v predložení ponuky jednou zmluvnou stranou (box 4). V obchodoch uskutočnených 25. januára a 22. februára, ktoré boli prvými obchodmi s vyšším objemom pridelených prostriedkov – 40 mld. EUR – dosahovala hraničná sadzba 2,47 %, resp. 2,57 %, t. j. o 6, resp. 4 bazické body menej ako trojmesačná miera EURIBOR platná v dané dni.

Box 4

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY OD 9. NOVEMBRA 2005 DO 7. FEBRUÁRA 2006

Tento box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich 5. decembra 2005, 17. januára 2006 a 7. februára 2006.

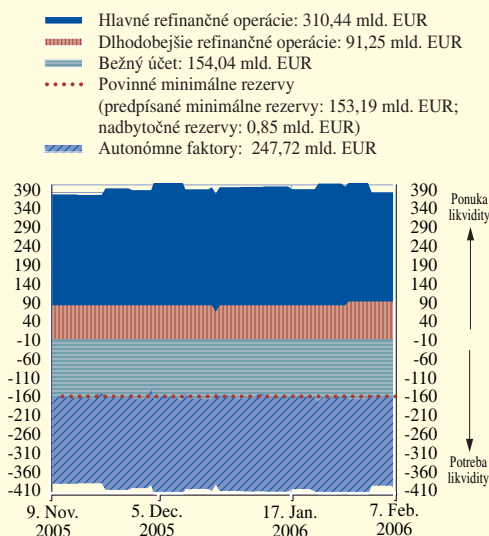
Potreby likvidity bankového systému

Na potreby likvidity bánk počas sledovaného obdobia výrazne vplývali sezónne zmeny, podobne ako v predchádzajúcich rokoch, najmä v dôsledku zvýšenia objemu bankoviek v obehu (graf A). Hodnota bankoviek v obehu, ktorá je najväčším „autonómnym faktorom“ (t. j. faktorom, ktorý nevyplýva z používania nástrojov menovej politiky), dosiahla 26. decembra 2005 historické maximum 575,3 mld. EUR. Celkový podiel autonómných faktorov na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období predstavoval v priemere 248 mld. EUR. Povinné minimálne rezervy, ktoré sú ďalším hlavným zdrojom potrieb likvidity bánk, sa v tomto období zvýšili na 153 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 sumou 0,85 mld. EUR. V udržiavacej perióde končiacej 5. decembra dosiahli priemerné prebytočné rezervy historické maximum 1,02 mld. EUR v dôsledku neočakávane vysokého objemu likvidity v držbe jednotlivých bánk. V dvoch nasledujúcich udržiavacích periódach priemerné prebytočné rezervy klesli na 0,81 mld. EUR, resp. 0,74 mld. EUR (graf B).

Graf A Potreba likvidity bankového systému a jej dodanie

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



Zdroj: ECB.

Ponuka likvidity a úrokové sadzby

Súčasne so sezónnym vyvrcholením dopytu po likvidite sa dočasne zvýšil aj objem operácií na voľnom trhu (graf A). Objem likvidity pridelený v rámci HRO dosiahol v priemere 310,4 mld. EUR. Pomer medzi ponukami predloženými zmluvnými stranami a akceptovanými ponukami (pomer krytia ponúk) sa počas decembra znížil na úroveň od 1,00 do 1,25, neskôr však znova stúpol na približne 1,30. Priemerný pomer krytia ponúk počas sledovaného obdobia dosiahol 1,23.

V nadväznosti na rozhodnutie Rady guvernérov zvýšiť objem prostriedkov pridelovaných v dlhodobějších refinančných obchodoch z 30 mld. EUR na 40 mld. EUR sa v sledovanom období zvýšil objem likvidity dodanej v rámci dlhodobějších refinančných obchodov z 90 mld. EUR na 100 mld. EUR.

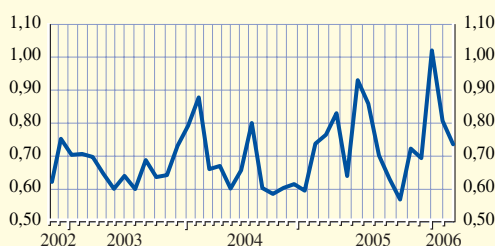
Udržiavacia perióda končiacia 5. decembra

V októbri 2005 ECB vyjadrila účastníkom trhu svoju nespokojnosť s trendom rastu rozdielu medzi úrokovou sadzbou EONIA (priemernou úrokovou mierou obchodov s jednoduchými eurovými depozitmi) a minimálnou akceptovateľnou sadzbou. Následne rozhodla o pridelení 1 mld. EUR nad referenčný objem, a to vo všetkých okrem poslednej HRO v tejto udržiavacej perióde. Tento postup sa uplatňoval počas celej udržiavacej periódy končiac 5. decembra. Na začiatku periódy predstavovali limitná a vážená priemerná sadzba v HRO 2,05 %, resp. 2,06 %, zatiaľ čo EONIA dosahovala 2,08 %.

Očakávanie účastníkov trhu, že ECB zmení kľúčové úrokové sadzby, sa na konci novembra zvýšili. Napriek tomu, že podľa nového rámca výkonu menovej politiky sa zmena sadzieb stáva účinnou až na začiatku ďalšej udržiavacej periódy, EONIA stúpila na 2,19 %, zatiaľ čo hraničná sadzba HRO dosiahla 2,08 %. V dôsledku tejto neočakávanej reakcie trhu ECB pridelila 1 mld. EUR nad referenčný objem aj v poslednej HRO tejto udržiavacej periódy. Hraničná sadzba zotrvala na úrovni 2,09 %, EONIA však následne klesla na 2,05 %. V posledný deň udržiavacej periódy ECB prostredníctvom dolaďovacej operácie absorbovala očakávaný prebytok likvidity

Graf B Nadbytočné rezervy¹⁾

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

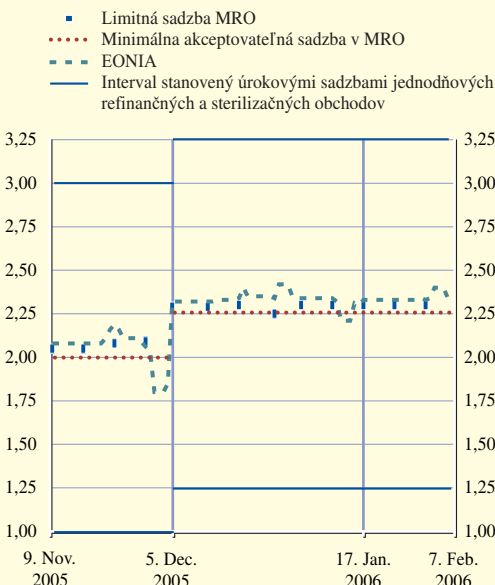


Zdroj: ECB.

1) Držba nadbytočných rezerv bánk na bežných účtoch.

Graf C Jednoduchá úroková miera (EONIA) a úrokové sadzby ECB

(denné úrokové miery v percentách)



Zdroj: ECB.

vo výške 7,5 mld. EUR. Na konci periódy predstavoval čistý objem jednoduchových sterilizačných obchodov 0,77 mld. EUR, zatiaľ čo EONIA klesla na 1,85 %.

Udržiavacia perióda končiaca 17. januára 2006

Rada guvernérov sa ECB 1. decembra 2005 rozhodla zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bázičských bodov. Táto zmena nadobudla účinnosť na začiatku novej udržiavacej periódy začínajúcej 6. decembra. Zámerom ECB počas tejto udržiavacej periódy bolo pokračovať v uvoľnenom prideľovaní likvidity. V súlade s touto stratégiou ECB 5. decembra prideliť 1 mld. EUR nad referenčný objem. Tento dodatočný objem sa však postupne zvyšoval a v nasledujúcich HRO okolo Vianoc a konca roka postupne dosiahol až 3 mld. EUR, keď v poslednom tendri udržiavanej periódy bol potom pridelený referenčný objem likvidity.

V dlhodobjšom refinančnom obchode vysporiadanom 22. decembra chybná ponuka zmluvnej strany zabránila ECB prideliť zamýšľaný objem 30 mld. EUR. Vysporiadalo sa len 12,5 mld. EUR. V snahe vyrovnať vzniknutú nerovnováhu v stave likvidity ECB nasledujúci deň uskutočnila dodatočný dlhodobjší refinančný obchod na pridelenie chýbajúceho objemu.

Počas prvého týždňa udržiavacej periódy dosahovala EONIA 2,32 %. Okolo Vianoc sa zvýšila na 2,35 %. Limitné sadzby HRO predstavovali 2,29 – 2,30 % a vážené priemerné sadzby 2,30 – 2,31 %. V dôsledku dodatočného dopytu pred koncom roka sa EONIA 30. decembra zvýšila na 2,42 %, čo je doteraz najnižší zaznamenaný koncoročný rozdiel od minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby. V prvých dvoch týždňoch roka 2006 zostala EONIA stabilná na úrovni 2,34 %, ale keďže účastníci trhu očakávali dostatok voľnej likvidity, 13. januára EONIA poklesla na 2,21 %. Nasledujúci pondelok chyby absorbujúce likviditu v rámci autonómnych faktorov a nadbytočné rezervy zdvihli úrokovú mieru EONIA na 2,31 %. Na konci udržiavacej periódy predstavoval čistý objem jednoduchových sterilizačných obchodov 0,79 mld. EUR, zatiaľ čo EONIA nakoniec dosiahla 2,30 %.

Udržiavacia perióda končiaca 7. februára 2006

Prístup uvoľneného prideľovania likvidity sa uplatňoval aj v ďalšej udržiavacej perióde. Počas prvých dvoch týždňov periódy bola EONIA pomerne stabilná na úrovni 2,33 %, v piatok 3. februára sa však zvýšila na 2,40 % a na posledné dva dni periódy znova klesla na 2,34 %. Krátkodobé zvýšenie jednoduchovej sadzby bolo odrazom sprísňovania podmienok dodávania likvidity po pridelení v poslednom HRO. Limitná sadzba HRO sa mierne zvýšila z 2,30 % na 2,31 %, zatiaľ čo vážená priemerná sadzba zostala stabilná na úrovni 2,31 %. V posledný deň udržiavacej periódy ECB prostredníctvom dolaďovacej operácie dodala 6,5 mld. EUR v snahe vyrovnať predpovedanú nerovnováhu stavu likvidity vo výške 6,7 mld. EUR. Na konci periódy bol stav likvidity mierne uvoľnený, pričom celkový objem jednoduchových sterilizačných obchodov dosiahol 0,87 mld. EUR a EONIA predstavovala 2,34 %.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

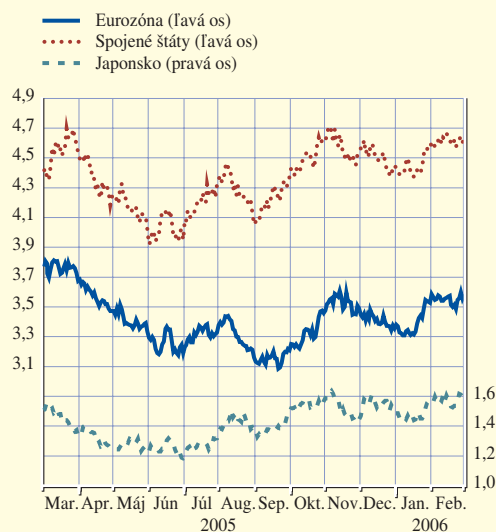
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov sa v celosvetovom meradle od konca novembra 2005 mierne zvyšujú. Výnosy štátnych dlhopisov v eurozóne, najmä strednodobých, podporili v uvedenom období náznaky, ktoré viedli účastníkov trhu k očakávaniu zlepšenia hospodárskej aktivity v eurozóne v strednodobom výhľade. Výsledný hospodársky rast za posledný štvrtrok 2005, ktorý bol o niečo nižší ako očakávaný, pôsobil pravdepodobne v opačnom smere. Neistota v oblasti dlhopisových trhov zostala na väčšine hlavných trhov nízka.

Od konca novembra 2005 do 1. marca 2006 výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch rástli mierne a na konci sledovaného obdobia činili 3,6 %, resp. 4,6 % (graf 18). Výnosy dlhodobých dlhopisov však v historickom porovnaní zostali na oboch stranách Atlantiku na značne nízkej úrovni. Nízke úrovne výnosov dlhopisov v oboch ekonomikách odrážajú stále skutočnosť, že rizikové prémie vyžadované investormi za držbu dlhodobých dlhopisov sú potlačené a dlhodobé inflačné očakávania pevne ukotvené. Rozdiel medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch a v eurozóne sa v tomto období zhruba nezmenil a na konci sledovaného obdobia bol 105 základných bodov. Výnosy japonských desaťročných štátnych dlhopisov sa v tomto období zvýšili a 1. marca dosiahli 1,6 %. Neistota účastníkov trhu vo vzťahu ku krátkodobému vývoju trhového segmentu desaťročných dlhopisov, ktorú vyjadruje implikovaná volatilita odvodená z opcí na dlhopisy, sa v eurozóne a v Spojených štátoch mierne znížila, pričom v Japonsku sa o niečo zvýšila (graf 19).

Nominálne výnosy dlhodobých dlhopisov v Spojených štátoch, hoci v sledovanom období podliehali značným výkyvom, sa v priebehu posledných troch mesiacov mierne zvýšili. Uverejňované ukazovatele skutočnej a očakávanej hospodárskej aktivity celkovo naďalej naznačovali smerovanie k relatívne robustnému hospodárskemu rastu. Avšak údaje o reálnom HDP v Spojených štátoch za štvrtý štvrťrok 2005 sa ukázali byť oveľa nižšie, než očakávali účastníci trhu, čo zrejme viedlo k určitým obavám v oblasti krátkodobých vyhliadok vývoja ekonomiky. Dôkazom toho je skutočnosť, že ponúkané reálne výnosy indexovo viazaných dlhopisov v sledovanom období celkovo klesli, pričom výraznejší pokles sa zaznamenal v oblasti dlhopisov s kratšou splatnosťou. Okrem toho sa sklon výnosovej krivky v Spojených štátoch ďalej vyrovnával a pre niektoré splat-

Graf 18 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)

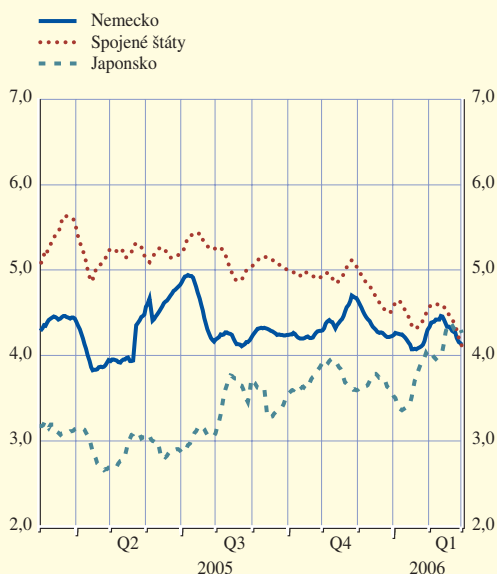


Zdroj: Bloomberg a Reuters.

Poznámka: Ide tu o výnosy štátnych dlhopisov s desaťročnou alebo najbližšou inou splatnosťou.

Graf 19 Implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch

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

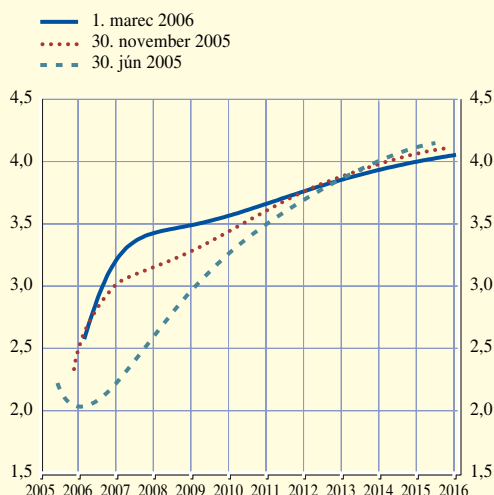


Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Implikovaná volatilita sa odvodzuje z opcí 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.

Graf 20 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)

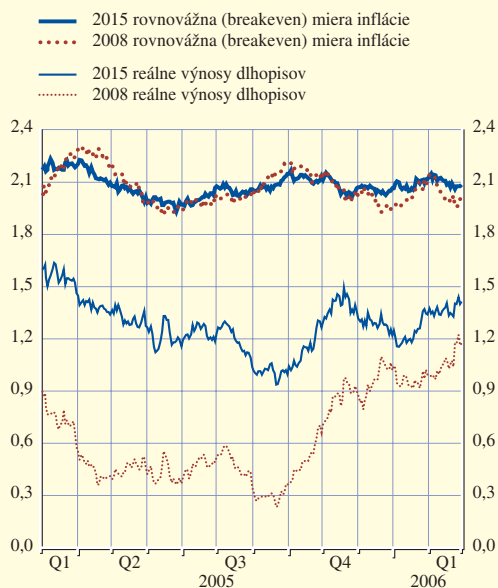


Zdroj: Odhad ECB.

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 rovnovážna (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). Spôsob kalkulácie breakeven inflácie je popísaný v Mesačnom bulletine, február 2002, box 2.

nosti sa stal inverzný. Hoci inverzná výnosová krivka v minulosti zvyčajne signalizovala nižší budúci hospodársky rast, je potrebné mať na mysli, že sklon výnosovej krivky v Spojených štátoch môže byť v súčasnosti zdeformovaný mimoriadne nízkymi rizikovými prémiami obsiahnutými vo výnosoch dlhodobých dlhopisov.²

Ďalšie zvýšenie cien ropy v posledných troch mesiacoch zrejme vyvíjalo tlak na zvyšovanie výnosov dlhopisov v Spojených štátoch prostredníctvom vyšších inflačných očakávaní investorov. Tento názor podporuje skutočnosť, že rovnovážne (breakeven) miery inflácie v Spojených štátoch, najmä v oblasti kratších splatností, sa od konca novembra zvyšujú. Napríklad rovnovážna miera inflácie odvodená z nominálnych a reálnych výnosov dlhopisov splatných v roku 2009 sa za posledné tri mesiace zvýšila približne o 50 bázických bodov.

Výnosy dlhodobých dlhopisov v eurozóne sa za posledné tri mesiace celkovo mierne zvýšili. Výnosy dlhopisov podporili ukazovatele získané z prieskumov, ktoré celkovo naznačovali smerovanie k zvyšovaniu tempa hospodárskeho rastu eurozóny v roku 2006, napriek mierne nižšiemu než očakávanému výslednému hospodárskemu rastu v poslednom štvrtroku 2005. Názory investorov očakávajúcich zlepšenie hospodárskej aktivity v eurozóne v krátkodobom výhľade sú v zhode so zvýšením reálnych výnosov indexovaných dlhopisov splatných v roku 2008 o približne 30 bázických bodov za posledné tri mesiace (graf 21). Názory účastníkov trhu na vnímanú cestu, po ktorej sa bude uberať menová politika ECB, sa v tomto období veľmi nezmenili, okrem

² Box „Does the flattening of the US yield curve signal lower growth ahead?“ v Mesačnom bulletine z februára 2006.

očakávaní mierne vyšších sadzieb menovej politiky v krátko- až strednodobom výhľade (graf 20). Avšak po rozhodnutí ECB z 1. decembra 2005 o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 2,25 % sa výnosy dlhopisov v eurozóne zmenili len málo. Táto utlmená reakcia dlhopisového trhu naznačuje, že finančné trhy sprísnenie menovej politiky očakávali.

Inflačné očakávania účastníkov trhu vo vzťahu k eurozóne sa v sledovanom období veľmi nezmenili, o čom svedčia iba marginálne zmeny rovnovážnych mier inflácie vo všetkých horizontoch (graf 21). Rovnovážne miery inflácie v eurozóne sa teda v posledných troch mesiacoch dokázali zo zvýšených cien ropy rýchlo zotaviť. Dňa 1. marca bola desaťročná rovnovážna miera inflácie 2,1 %.

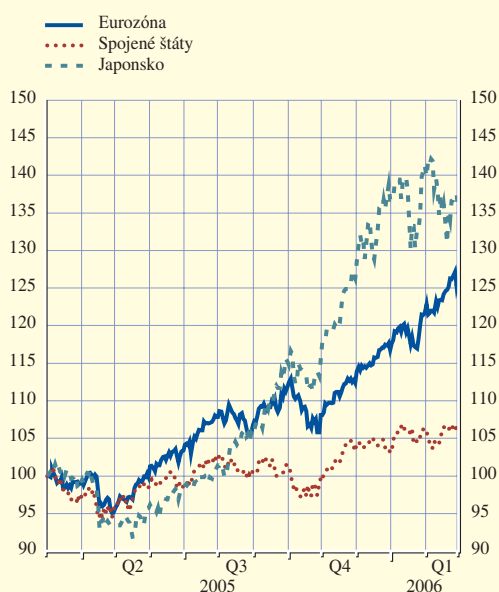
Implikovaná volatilita dlhopisového trhu sa v decembri 2005 a počas prvých dvoch mesiacov roku 2006 mierne znížila, a tým v historickom porovnaní zostala na pomerne nízkych úrovniach (graf 19). V dôsledku toho zostala neistota účastníkov trhu v oblasti krátkodobého vývoja výnosov desaťročných dlhopisov relatívne mierna, čo, ako sa zdá, naznačuje, že účastníci trhu pociľujú, že nízka úroveň dlhodobých úrokových mier v eurozóne i celosvetovo má relatívne trvalý charakter.

2.5 KAPITÁLOVÉ TRHY

Posledné tri mesiace sú charakteristické prudkým rastom cien na všetkých kapitálových trhoch. Podporu kapitálovým trhom v svetovom meradle poskytla vysoká ziskovosť, skutočná aj očakávaná.

Graf 22 Burzové indexy

(index: 1. marec 2005 = 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.

Za posledné tri mesiace sa ceny akcií v eurozóne a v Spojených štátoch zvýšili. Zvýšili sa aj ceny japonských akcií, napriek veľmi vysokej volatilitě v tomto období. V eurozóne a v Spojených štátoch sa od konca novembra 2005 do 1. marca 2006 ceny akcií vyjadrené indexom Dow Jones EURO STOXX, resp. Standard & Poor's 500 zvýšili o približne 12 %, resp. 3 % (graf 22). V tom istom období sa ceny japonských akcií vyjadrené indexom Nikkei 225 zvýšili o približne 7 %.

Burzová neistota meraná implikovanou volatilitou odvodenou z opcií na akcie zostala v Spojených štátoch zhruba stabilná, v eurozóne sa mierne zvýšila a v Japonsku prudko vzrástla (graf 23).

V Japonsku môže časť zvýšenej burzovej neistoty a prudký pokles cien ku koncu sledovaného obdobia súvisieť s vyšetrovaním údajnej trhovej manipulácie najvyšších predstaviteľov istej japonskej internetovej spoločnosti v polovici januára 2006. Priaznivé hospodárske správy a správy o dosiahnutých ziskoch celkovo

pravdepodobne podporili ceny japonských akcií, a teda ich silné zotavovanie zaznamenávané od začiatku roka 2005 pokračovalo.

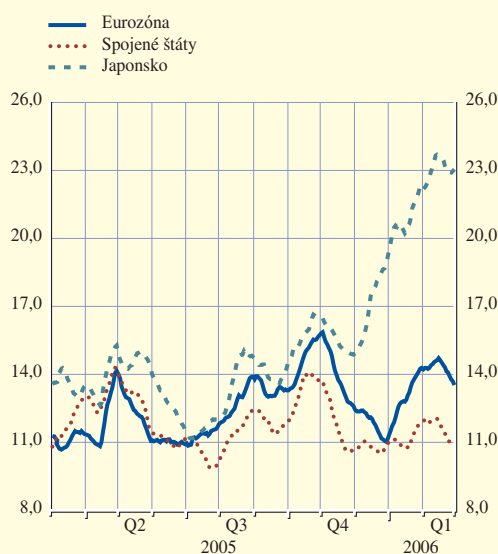
Ceny akcií v Spojených štátoch sa v prostredí relatívne priaznivých údajov o ziskovosti za posledné tri mesiace zvýšili. Napríklad vo februári Thomson Financial Datastream oznámil ročnú mieru rastu výnosov na akciu spoločností zahrnutých do indexu Standard & Poor's 500 vo výške približne 15 %. Ten istý zdroj oznámil, že podľa prognóz analytikov zostane ročná miera rastu výnosov v priebehu budúcich 12 mesiacov na úrovni asi 12 % (graf 24). Schopnosť výnosov a cien akcií v Spojených štátoch zotaviť sa z obnoveného rastu cien ropy v posledných troch mesiacoch a zo zvýšených geopolitických napätí zostala teda zachovaná.

Dvojciferný rast cien akcií za posledné tri mesiace v eurozóne znamenal, že ich veľmi vysoká výkonnosť pokračovala v období približne posledného roka. Vysoký rast cien akcií odrážal trvalo silný aktuálny a očakávaný rast podnikových ziskov. Vo februári Thomson Financial Datastream oznámil, že súčasná ročná miera rastu výnosov spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX je približne 16 %. Ten istý zdroj oznámil, že analytici očakávali na obdobie nasledujúcich 12 mesiacov ročnú mieru rastu výnosov na akciu spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX vo výške 8 %.

Toto očakávané vysoké tempo rastu výnosov podnikov v eurozóne je v zhode s pozitívnym hodnotením, ktoré možno odvodiť z prieskumových ukazovateľov podnikateľského sentimentu v eurozóne. Zaujímavou črtou svetových akciových trhov za posledných 12 mesiacov bola vyš-

Graf 23 Implikovaná burzová volatilita

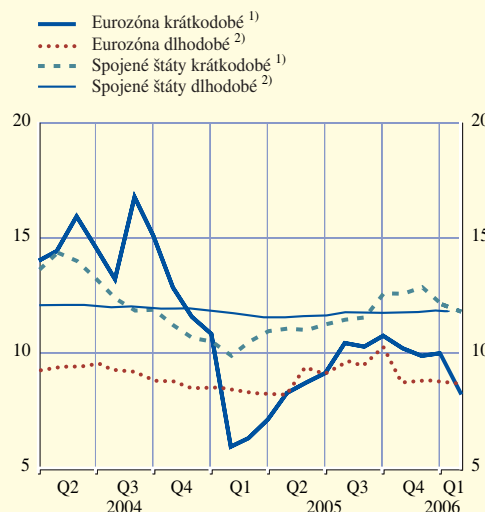
(v % p. a.; desaťdňový kľúčový priemer denných údajov)



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 Spojených štátoch a eurozóne

(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).

šia výkonnosť cien akcií v eurozóne v porovnaní s ich výkonnosťou v Spojených štátoch. Tento vývoj môže byť v istej miere dávaný do súvislosti so zväčšovaním rozdielu medzi úrokovými mierami v Spojených štátoch a v eurozóne, a tiež s depreciaiou eura voči americkému doláru (box 5).

Indexy za sektor finančných podnikov, priemyslu a sieťových odvetví rástli za posledné tri mesiace vyšším tempom ako celkový index (tabuľka 3). V tomto období finančný sektor pravdepodobne ťažil zo súčasného prostredia nízkej inflácie a nízkych úrokových mier a sektory priemyslu a sieťových odvetví mohli byť podporené zlepšeným podnikateľským sentimentom v eurozóne a v prípade sieťových odvetví zvýšenými cenami ropy.

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.)

	Suro- viny	Spotre- biteľské služby	Spot- trebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníc- tvo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Tele- komu- nikácie	Sie- ťové odvet- via	Euro STOXX
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii	5,3	6,7	11,3	7,3	34,4	3,9	10,7	5,3	6,5	8,7	100,0
<i>(ku koncu obdobia)</i>											
Zmeny cien											
<i>(ku koncu obdobia)</i>											
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
2005 Q4	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
Január	6,0	1,1	4,4	6,0	4,7	3,0	7,1	2,3	-4,7	6,9	4,1
Február	1,0	1,3	3,2	-4,8	5,9	-2,9	3,6	1,7	1,7	5,2	3,0
Koniec novembra 2005 do 1. marca 2005	12,7	9,1	11,9	1,5	16,4	7,2	20,0	8,6	-1,1	18,6	12,4
Volatilita											
<i>(priemer za obdobie)</i>											
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
2005 Q4	13,2	10,4	11,3	20,1	10,6	13,6	11,3	14,7	11,0	11,3	10,2
Január	17,5	10,3	12,6	13,2	14,7	13,6	14,9	18,4	16,0	12,4	11,8
Február	10,4	9,2	10,5	17,8	10,3	11,9	8,7	11,4	13,2	14,7	8,5
Koniec novembra 2005 do 1. marca 2006	12,9	9,3	10,6	14,9	11,7	13,2	10,9	13,6	12,7	13,2	9,6

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.

Box 5

PRÍČINY NEDÁVNEHO ROZDIELNEHO VÝVOJA CIEN AKCIÍ V EUROZÓNE A V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH

V priebehu posledného roka ceny akcií v eurozóne výrazne stúpili, zatiaľ čo v Spojených štátoch stagnovali. V období od konca decembra 2004 do konca decembra 2005 široký index Dow Jones EURO STOXX prudko stúpol o takmer 23 %, pričom index Standard & Poor's 500 vzrástol o menej ako 4 %. Skutočnosť, že ceny akcií v eurozóne dosiahli o toľko lepšie výsledky ako ceny akcií v USA, na prvý pohľad ťažko ladí s relatívne pomalším skutočným i očakávaným hospodárskym rastom v eurozóne. Ak teda z tohto vývoja mal niekto ťažiť, mali to byť akcie v USA. Tento box však poukazuje na to, že predstih akciového trhu v eurozóne pred Spojenými štátmi mohli spôsobiť mnohé ďalšie fundamentálne faktory vrátane priaznivejšieho vývoja ziskovosti podnikov, oslabenia eura voči americkému doláru a nevýraznejšieho zvyšovania úrokových mier v eurozóne.

Pri hodnotení faktorov, ktoré mohli spôsobiť rozšírenie medzery medzi cenami akcií v týchto dvoch hospodárskych oblastiach neuškodí pripomenúť, že cena akcie sa teoreticky rovná súčtu očakávaných budúcich dividend diskontovaných bezrizikovou úrokovou mierou a rizikovej prémie, ktorú investori vyžadujú za držbu akcií. V rámci tohto ocenenia možno očakávané budúce dividendy nahradiť očakávanými ziskami, pričom predpokladáme, že určitá časť zisku bude vyplatená formou dividend. Rozdielny trend vývoja cien akcií v rôznych ekonomikách preto musí vyplývať z rozdielnej hladiny ziskovosti, úrokových mier a akciovej prémie.

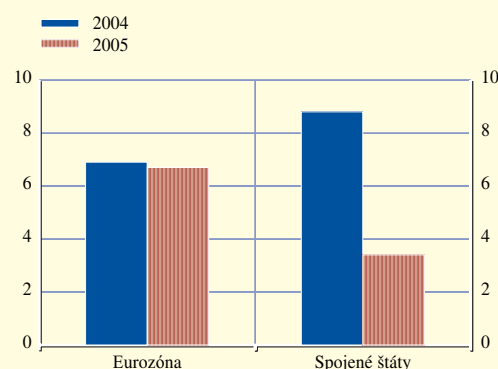
Pokiaľ ide o vývoj relatívnej ziskovosti, podľa údajov o dosiahnutých ziskoch v rámci indexov Dow Jones EURO STOXX a Standard & Poor's 500, ktoré poskytla spoločnosť Thomson Financial Datastream, v rokoch 2004 i 2005 rástol zisk na akciu v eurozóne rýchlejšie ako v Spojených štátoch. V roku 2005 bol rast zisku v eurozóne nielenže rýchlejší ako v USA, ale zároveň zďaleka predbehol očakávania z predchádzajúceho roka. Zatiaľ čo v decembri 2004 analytici očakávali, že prírastok zisku na akciu v eurozóne v roku 2005 dosiahne 11,6 %, v skutočnosti to bolo 18,3 %, čo je takmer o 7 percentuálnych bodov viac. V Spojených štátoch zisk na akciu v roku 2005 vzrástol o 14,1 %, čo je v porovnaní s predpoveďami z decembra 2004 len o približne 3 percentuálne body viac (graf A).

Jedným z faktorov, ktoré môžu rozdielny vývoj na akciových trhoch v eurozóne a Spojených štátoch pomôcť vysvetliť, je výmenný kurz. Výrazné kurzové zmeny môžu ovplyvniť tak vykazovaný zisk ako aj pohľad trhu na perspektívny zisk v budúcnosti. Vplyv kurzových zmien na výšku zisku konkrétneho podniku a v konečnom dôsledku i na široký akciový index sa samozrejme líši podľa toho, či je podnik orientovaný viac na dovoz alebo na vývoz, takže na agregátnej úrovni sa identifikuje len ťažko a preto sa stáva otázkou empirických skúseností. V grafe je znázornený vývoj kurzu eura voči USD spolu s relatívnou výkonnosťou trhu akcií v oboch ekonomikách. Vzhľadom na to, že lepšie výsledky akcií v eurozóne podľa všetkého úzko súvisia s klesaním kurzu eura voči USD v priebehu celého roka 2005, dalo by sa predpokladať, že pokles kurzu v roku 2005 prispel k priaznivejšiemu vývoju ziskovosti v eurozóne v porovnaní s americkými podnikmi, napr. prostredníctvom tomu zodpovedajúceho zvýšenia konkurencieschopnosti vývozu.

Ako už bolo spomenuté, ceny akcií súvisia s vývojom úrokových mier, pretože ovplyvňujú výšku diskontného faktora, pomocou ktorého investori akcie oceňujú. Pri meraní vplyvu úro-

Graf A Nečakané zisky v eurozóne a Spojených štátoch

(v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka. Nečakané zisky sa merajú ako rozdiel medzi skutočným ročným prírastkom ziskov a prírastkom ziskov očakávaným v decembri predchádzajúceho roka.

Graf B Relatívny vývoj cien akcií v eurozóne a Spojených štátoch a výmenný kurz EUR/USD



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

kových mier na ceny akcií pomôže empirický pohľad na dlhodobé reálne výnosy. Ak výnosy rastú, a všetky ostatné podmienky zostávajú rovnaké, ceny akcií majú sklon klesať. Vplyv diskontných faktorov na ceny akcií v Spojených štátoch v roku 2005 bol podľa všetkého menej priaznivý ako v eurozóne. Napríklad dlhodobé reálne výnosy inflačne indexovaných dlhopisov v eurozóne (splatných v roku 2012) sa od decembra 2004 do decembra 2005 zmenili minimálne, zatiaľ čo reálne výnosy porovnateľných indexovaných dlhopisov splatných v roku 2011 v USA vzrástli o približne 80 bázických bodov. Je preto pravdepodobné, že výrazný nárast reálnych výnosov dlhopisov zhruba vykompenzoval vplyv celkovo priaznivého vývoja ziskovosti na americkom akciovom trhu.

Okrem toho je možné, že ceny akcií v eurozóne v roku 2005 profitovali zo všeobecného názoru investorov, že americké akcie sú rizikovejšie ako akcie z eurozóny. V priebehu celého roka 2005 napríklad v priemere 50 % (čisté priemerné percento, t. j. percento najviac nadhodnotených mínus percento najviac podhodnotených) respondentov z radov manažérov fondov v mesačnom prieskume Merrill Lynch Global Fund Manager Survey na otázku „V ktorom regióne sú podľa vás akciové trhy najviac nadhodnotené, resp. podhodnotené?“ vyjadrilo názor, že najviac nadhodnotené sú akciové trhy v Spojených štátoch. V prípade eurozóny toto čisté percento predstavovalo v priemere -16 %, čo znamená, že manažéri fondov mali sklon považovať akciový trh v eurozóne za podhodnotený. Tento pohľad mohol spôsobiť, že najmä inštitucionálni investori vo svojich portfóliách zvýšili podiel akcií z eurozóny a znížili podiel akcií z USA, a tým ovplyvnili relatívny vývoj cien akcií.

Vzhľadom na to, že nárast cien akcií na oboch stranách Atlantiku bol v podstate plošný, rozdielne celkové výsledky akciových trhov v eurozóne a Spojených štátoch sa zodpovedajúcim spôsobom odrážajú v rozdielnych výsledkoch jednotlivých sektorov. Ceny akcií podnikov finančného sektora eurozóny, ktorý má v indexe Dow Jones EURO STOXX väčšiu váhu ako finančný sektor USA v indexe Standard & Poor's 500 index – však v období od konca roka

2004 do konca roka 2005 stúpili o 29 %. V Spojených štátoch ceny akcií vo finančnom sektore počas tohto obdobia vzrástli oveľa menej – o asi 3,5 %. Tento rozdiel vo výsledkoch finančných sektorov znásobil rozdielne celkové tempo rastu akcií v týchto dvoch ekonomikách. Jedným z možných dôvodov rýchlejšieho rastu cien akcií európskeho finančného sektora v posledných rokoch môžu byť špekulácie účastníkov trhu týkajúce sa ďalšieho priebehu konsolidácie európskeho bankového sektora. Trhové očakávania ďalšej cezhraničnej konsolidácie preto mohli spôsobiť nárast cien akcií európskych bánk (najmä bánk, ktoré sú potenciálnym subjektom konsolidácie).

Vyšší nárast cien akcií v eurozóne v porovnaní so Spojenými štátmi celkovo prispel k čiastočnému vyrovnaniu rozdielov v oceňovaní akciových trhov, ako napr. pomeru ceny k výnosom, v týchto dvoch ekonomikách a preto ho možno považovať za súčasť procesu hľadania rovnováhy. Na konci roka 2004 bol pomer cien akcií k výnosom za predchádzajúcich 12 mesiacov pre podniky zahrnuté do indexu Standard & Poor's 500 na úrovni 20,5 %, zatiaľ čo v prípade podnikov zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX dosiahol 14,3. V dôsledku relatívnych zmien oboch akciových indexov a výnosom podnikov v roku 2005 sa tieto dva pomery ceny k výnosom na konci roka ešte viac priblížili, pričom predstavovali 18,5, resp. 15,9.

2.6 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov zostali v štvrtom štvrťroku 2005 v porovnaní s historickými štandardmi na nízkej úrovni. V tom istom období nefinančné spoločnosti ďalej zvyšovali svoje financovanie úvermi, pričom emisia ich dlhových cenných papierov zostala mierna a emisia kótovaných akcií sa o niečo zvýšila. V dôsledku pokračujúceho tempa rastu dlhového financovania sa podiel dlh/HDP tohto sektora v poslednom štvrťroku 2005 ďalej zvýšil.

NÁKLADY NA FINANCOVANIE

Reálne náklady nefinančných spoločností eurozóny na financovanie z vonkajších zdrojov, vypočítané vážením nákladov na jednotlivé zdroje financovania nesplatenými objemami (očistenými o precenenia), zostali až do konca štvrtého štvrťroku 2005 v porovnaní s historickými štandardmi nízke (graf 25).³ V tomto období sa reálne náklady na dlhové financovanie o niečo zvýšili a reálne náklady na emisie kótovaných akcií znížili.

Reálne náklady na bankové úvery sa v štvrtom kvartáli nezmenili a zostali nízke. Čo sa týka členenia podľa splatností, krátkodobé úrokové miery úverov PFI (s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou sadzby do jedného roka) nefinančným spoločnostiam sa v štvrtom štvrťroku zvýšili o približne 20 až 25 bazických bodov, odrážajúc tak zvýšenie úrokových mier peňažného trhu v rovnakom období (tabuľka 4). Dlhodobé úrokové miery z úverov PFI (s fixáciou počiatočnej sadzby nad päť rokov) nefinančným spoločnostiam sa v štvrtom štvrťroku zvýšili iba o približne päť bazických bodov. Odrážalo to najmä pomalý prestup zvýšenia korešpondujúcich výnosov štátnych dlhopisov do dlhodobých úrokových mier bankových úverov za posledné mesiace.

³ Podrobný popis ukazovateľa reálnych nákladov na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov je uvedený v boxe 4 v Mesačnom bulletin z marca 2005.

Tabuľka 4 Úrokové miery nových pôžičiek PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; základné body; vážené¹⁾)

							Zmena v základných bodoch do dec. 2005		
	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Nov.	2005 Dec.	2004 Dec.	2005 Sep.	2005 Nov.
Úrokové miery pôžičiek PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,25	5,26	5,13	5,13	5,09	5,13	-12	0	4
Pôžičky nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,98	3,91	3,88	3,81	3,92	3,99	1	18	7
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,44	4,33	4,20	4,04	3,99	4,07	-37	3	8
Pôžičky nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,05	3,01	2,94	2,94	3,07	3,20	16	26	13
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,06	4,04	3,89	3,87	3,98	3,95	-11	8	-2
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	2,17	2,14	2,11	2,14	2,36	2,47	30	33	11
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	2,36	2,49	2,07	2,21	2,73	2,80	44	59	7
Výnosy 5-ročných štátnych dlhopisov	2,93	3,08	2,58	2,60	3,10	3,07	14	48	-3

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.

Popri tom sa podľa prieskumu bankových úverov v eurozóne z januára 2006 úverové štandardy pre podniky za posledné dva štvrťroky zhruba nezmenili, čo naznačuje, že úverové podmienky zostávajú priaznivé.⁴

Reálne náklady na trhové financovanie dlhu nefinančných spoločností sa v dôsledku vysokých trhových úrokových mier a zväčšovania spreadov podnikových dlhopisov v štvrtom štvrťroku zvýšili, hoci – v porovnaní s historickými štandardmi – zostali na nízkej úrovni (graf 26). Toto zvýšenie spreadov podnikových dlhopisov môže odrážať posun v pociťovaní úverového rizika smerom k miernemu zhoršeniu kvality úverov nefinančných spoločností. Môže to byť spojené s trhovými očakávaniami zvýšenia úrokovej záťaže podnikov v spojitosti so zvýšenými dlhovými pomermi nefinančných spoločností, hoci podniková ziskovosť zostala vysoká.

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností prostredníctvom základného kapitálu sa v štvrtom štvrťroku 2005 znížili, do značnej miery odrážajúc priaznivý vývoj na akciových trhoch. Súčasne reálne náklady na základný kapitál zostali značne vyššie než reálne náklady na dlhové financovanie.

TOKY FINANCOVANIA

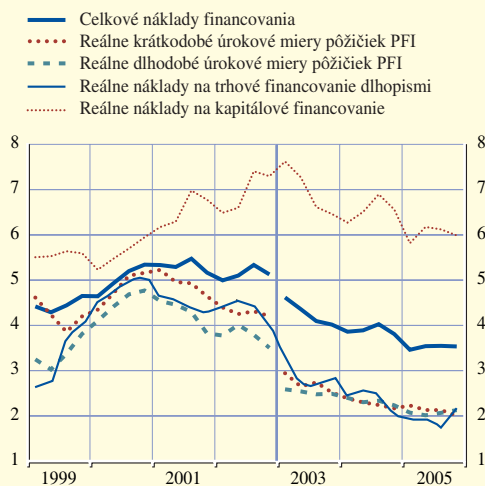
Ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny, vyjadrená rôznymi ukazovateľmi zisku založenými na agregovaných údajoch finančných výkazov kótovaných spoločností eurozóny, zostala v treťom štvrťroku 2005 vysoká (graf 27)⁵. Významnou príčinou zvýšenia ziskových ukazovateľov je zníženie prevádzkových nákladov v pomere k obratu, čo je dôkazom úspešného úsilia nefinančných spoločností v oblasti reštrukturalizácie. Čo sa týka vývoja ziskovosti v jednotlivých

⁴ Box 1 v Mesačnom bulletine z februára 2006.

⁵ Článok „Developments in corporate finance in the euro area“ v Mesačnom bulletine z novembra 2005.

Graf 25 Reálne náklady externého financovania
nefinančných spoločností eurozóny

(v % p. a.)

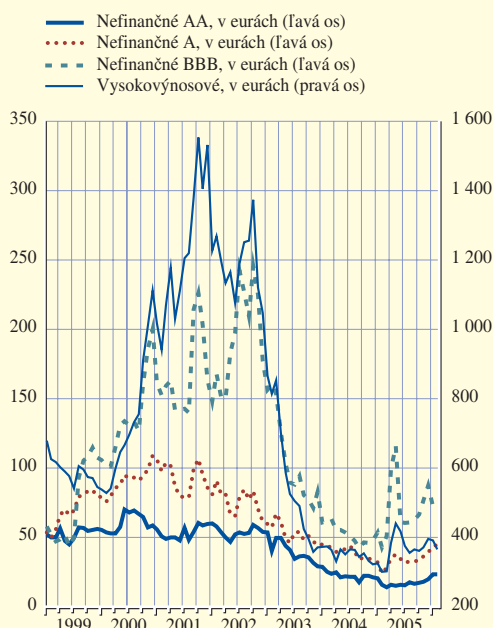


Zdroj: ECB, Thomson Datastream, Merrill Lynch a Consensus Economic Forecast.

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.

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 štátnych dlhopisov AAA.

sektoroch, jej výška (vyjadrená pomerom prevádzkového a čistého zisku k tržbám⁶) bola v spojení s sektore veľko- a maloobchodu eurozóny nižšia než v prípade všetkých kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Okrem toho bolo podľa agregovaných finančných výkazov oživenie ziskovosti v tomto spojenom sektore slabšie než napríklad v sektore priemyselnej výroby a v dopravnom a telekomunikačnom sektore. Zdá sa, že táto skutočnosť je v zhode s relatívne slabou súkromnou spotrebou v eurozóne.

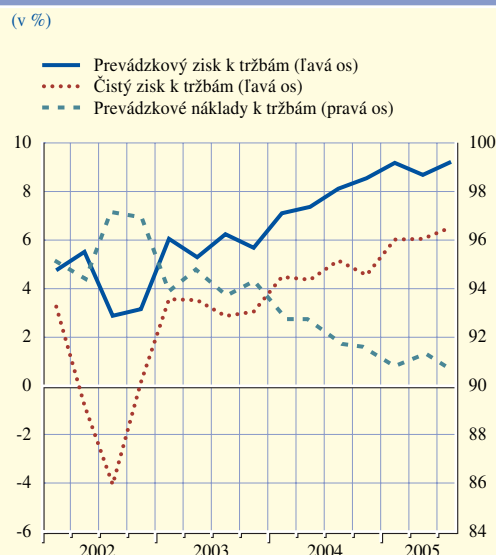
Burzové indikátory ziskovosti za posledných 12 mesiacov naznačujú, že sa očakáva mierne utlmenie rastu ziskovosti veľkých kótovaných spoločností, aj keď jeho úroveň pravdepodobne zostane priaznivá (graf 27).⁷

Okrem využívania dostupných bohatých vnútorných zdrojov zvýšili nefinančné spoločnosti v štvrtom štvrťroku 2005 ďalej svoj dopyt po financovaní z vonkajších zdrojov (graf 28). Reálna ročná miera rastu vonkajšieho financovania nefinančných spoločností sa zvýšila z 2,3 % v treťom štvrťroku na 2,8 % v štvrtom štvrťroku. Tento vývoj bol živý najmä ďalším zvýšením príspevku úverov PFI nefinančným spoločnostiam a o niečo vyšším príspevkom kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami. Príspevok dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami zostal mierny.

⁶ Prevádzkový zisk je definovaný ako tržby mínus prevádzkové náklady. Čistý zisk znamená zisk z bežných a z mimoriadnych činností po odpočítaní odpisov a mimoriadnych položiek a zdanení.

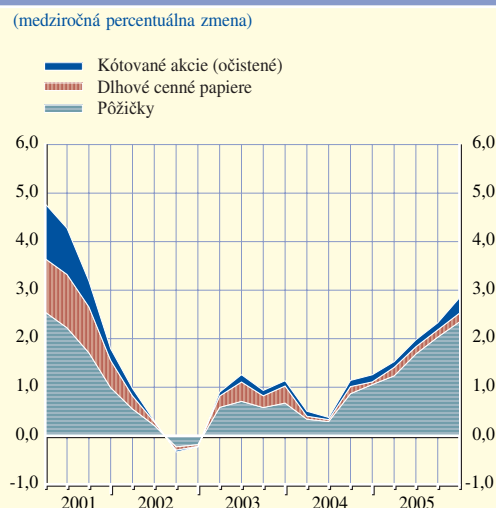
⁷ Do indikátora podnikových ziskov založeného na indexe Dow Jones EURO STOXX sú okrem nefinančných spoločností zahrnuté aj finančné spoločnosti.

Graf 27 Ziskové pomery kótovaných nefinančných spoločností eurozóny



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
 Poznámky: Výpočet sa zakladá na agregovaných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Vzorka bola očistená o mimoriadne hodnoty. V porovnaní s prevádzkovým ziskom, ktorý je definovaný ako tržby mínus prevádzkové náklady, čistý zisk znamená zisk z bežných a z mimoriadnych činností po odpočítaní odpisov a mimoriadnych položiek a zdanení.

Graf 28 Štruktúra reálnej ročnej miery rastu financovania nefinančných spoločností



Zdroj: ECB.
 Poznámka: Reálna ročná miera rastu je definovaná ako rozdiel medzi ročnou mierou rastu a deflátorom HDP.

Predovšetkým vzrástlo ročné tempo rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam na 8,0 % na konci štvrtého štvrťroka zo 7,3 % v treťom štvrťroku (tabuľka 5). Využívanie bankových úverov na financovanie bolo živene nízky reálnymi nákladmi na tieto úvery, priaznivými úverovými štandardmi bánk a zvýšenou dôverou v niektorých sektoroch ekonomiky. Čo sa týka členenia podľa splatností, ďalej sa zvýšilo ročné tempo rastu dlhodobých úverov PFI a na konci štvrtého štvrťroka dosiahlo 9,0 % v porovnaní s 8,5 % v predchádzajúcom štvrťroku. Ročná miera rastu krátkodobých úverov sa zvýšila z 5,6 % v treťom štvrťroku na 5,9 % na konci štvrtého štvrťroka. Toto zvýšenie ročnej miery rastu úverov PFI bolo v zhode s oživením tvorby fixného kapitálu v eurozóne a s výsledkami prieskumu bankových úverov v eurozóne v januári 2006, podľa ktorého jedným z faktorov, ktoré prispeli k rastu čistého dopytu nefinančných podnikov po úveroch, boli fixné investície. Podľa informácií získaných do konca tretieho štvrťroka zostala na rozdiel od úverov PFI ročná miera zmeny pôžičiek poskytnutých nefinančným spoločnostiam podnikmi inými ako PFI záporná.

Ročná miera rastu dlhových cenných papierov emitovaných nefinančnými spoločnosťami zostala po 2,8 % v treťom štvrťroku na konci štvrtého štvrťroka mierna, 3,2 %. Medzi faktory, ktoré sa v období priaznivých reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie podpísali pod tento mierny rast patrí vysoká dostupnosť vnútorných zdrojov, vysoký rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam a relatívne vysoká úroveň umorovania dlhových cenných papierov. Priame emisie dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami mohli byť do istej miery nahrádzané aj nepriamym financovaním prostredníctvom nepeňažných finančných spoločností (napríklad účelovo konštruovanými nástrojmi), ktoré emitovali dlhové cenné papiere s ročnou mierou rastu 24,1 % na konci štvrtého štvrťroka, po 21,4 % v treťom štvrťroku. Kým v štvrtom štvrťroku bola ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov a dlhodobých dlhových cenných papierov s pevným úro-

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

	Stav ku koncu posledného štvrťroka, za ktorý sú údaje k dispozícii (mld. EUR)	Ročná miera rastu (percentuálna zmena; ku koncu obdobia)				
		2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4
Pôžičky PFI	3 408	5,4	5,9	6,5	7,3	8,0
Do 1 roka	1 038	2,4	3,8	5,6	5,6	5,9
Od 1 do 5 rokov	592	6,0	6,7	6,2	6,6	8,6
Nad 5 rokov	1 778	7,0	6,9	7,2	8,5	9,0
Vydané dlhové cenné papiere	612	1,4	4,3	3,0	2,8	3,2
Krátkodobé	89	-3,8	3,0	-2,9	-1,5	-1,2
Dlhodobé, z toho ¹⁾	523	2,4	4,6	4,3	3,6	4,1
S pevnou úrokovou mierou	414	-1,1	0,6	0,7	0,3	0,4
S premenlivou úrokovou mierou	93	30,9	27,4	26,3	18,4	21,0
Vydané kótované akcie²⁾	3 668	0,8	0,6	0,6	0,5	1,0
Memo položky³⁾						
Financovanie spolu	8 124	1,8	2,0	2,8	2,8	4,25
Pôžičky nefinančným spoločnostiam	3 912	2,2	3,2	4,2	4,6	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 emisí 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) 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 štatistik a štatistik emisí cenných papierov.

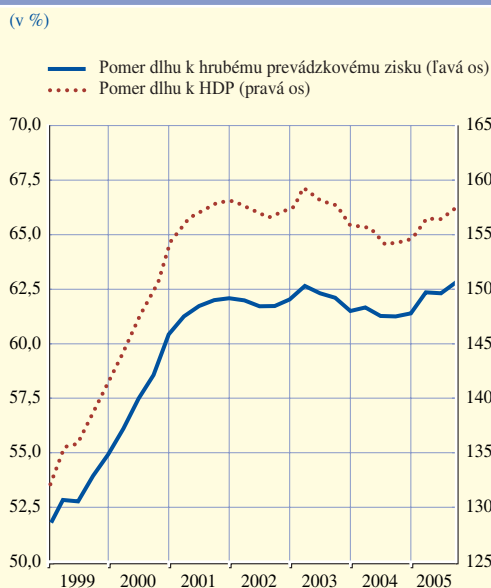
čením emitovaných nefinančnými spoločnosťami veľmi nízka, alebo dokonca záporná, ročná miera rastu dlhových cenných papierov financovaných s pohyblivým úročením bola naďalej vysoká.

Po období veľmi utlmenej čistej emisie sa ročná miera rastu kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami na konci štvrtého štvrťroka zvýšila z 0,5 % v treťom štvrťroku na 1,0 %. Faktormi, ktoré sa pod toto zvýšenie podpísali bol priaznivý vývoj na akciových trhoch, v dôsledku ktorého sa znížili reálne náklady na financovanie prostredníctvom základného kapitálu, ako aj niektoré privatizačné aktivity vlád. Zvyšovanie emisie kapitálových cenných papierov bolo podporené vývojom v oblasti hrubých emisí prostredníctvom prvotných a sekundárnych verejných ponúk. Tak či onak, v porovnaní s vysokým rastom dlhového financovania zostala ročná miera rastu kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami nízka, pravdepodobne z dôvodu vyšších reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom základného kapitálu v porovnaní s reálnymi nákladmi na dlhové financovanie a zvýšenej váhy kladenej na programy spätného odkupovania akcií.

FINANČNÁ POZÍCIA

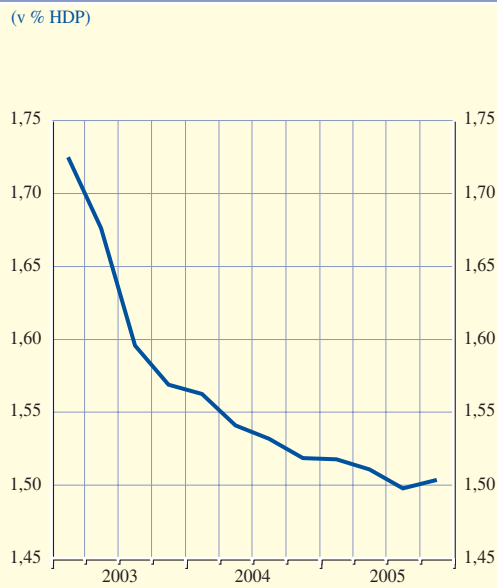
Pokračujúci rast celkového dlhového financovania nefinančných spoločností vyústil do ďalšieho zvýšenia pomeru dlh/HDP tohto sektora v štvrtom štvrťroku 2005 na 62,8 % (graf 29). Môže to naznačovať, že obdobie reštrukturalizácie súvah sa v zásade končí. Pri pohľade na vyššiu tvorbu hrubého fixného kapitálu v eurozóne sa zdá, že priaznivé podmienky financovania a relatívne optimistické očakávania v oblasti ziskovosti nabádajú podniky naberať viac dlhov a investovať. Podľa informácií z jednotlivých sektorov je zrejmé, že po rozsiahlom znížení finančnej „levera-

Graf 29 Pomer dlhu v sektore nefinančných spoločností



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 štvrtroka ide o odhad využívajúci údaje z peňažných a bankových štatistík a štatistík emitovaných cenných papierov.

Graf 30 Čisté úrokové platby nefinančných spoločností



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

ge“ v roku 2004 začali kótované nefinančné spoločnosti vo väčšine sektorov v roku 2005 zvyšovať svoj pomer dlhu k celkovým aktívam.

Celkovo sa i napriek poslednému zvýšeniu dlhových pomerov nefinančných spoločností javí ich finančná situácia v súčasnosti ako vcelku priaznivá, najmä z dôvodu robustnej úrovne podnikových ziskov a pretrvávajúco nízkej úrokovej záťaže (graf 30).

2.7 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Pôžičky domácnostiam sa v štvrtom štvrtroku 2005 ďalej zvýšili, odrážajúc robustný rast pôžičiek na bývanie a spotrebiteľských úverov. Dopyt po pôžičkách bol živý priaznivými podmienkami financovania a vzostupným vývojom na trhu s bytovými nehnuteľnosťami vo viacerých krajinách eurozóny. V dôsledku vysokého rastu pôžičiek sa zadlženosť domácností eurozóny, vyjadrená v pomere k HDP, ďalej zvýšila, ale zostala na úrovniach, ktoré sú v medzinárodnom porovnaní stále relatívne mierne.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Informácie z úrokových štatistík bánk a prieskumov bankových úverov⁸ poukazujú na to, že podmienky financovania sektora domácností v eurozóne boli v štvrtom štvrtroku 2005 naďalej priaznivé.

⁸ Box 1 „The results of the January 2006 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z februára 2006.

Úrokové miery pôžičiek PFI na bývanie, vyjadrené v kvartálnom priemere, sa v štvrtom štvrťroku v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zhruba nezmenili. Úrokové miery pôžičiek s kratšou splatnosťou sa o niečo zvýšili a pôžičiek s dlhšou splatnosťou sa mierne znížili, čím stlačili implikované spready medzi krátkodobejšími a dlhodobejšími úrokovými mierami na najnižšiu úroveň zaznamenanú od začiatku sledovania tohto radu v roku 2003. Z pohľadu jednotlivých mesiacov sa úrokové miery pôžičiek na bývanie v novembri a decembri 2005 zvýšili v oblasti všetkých splatností (graf 31).

Obraz úrokových mier spotrebiteľských úverov PFI bol trochu iný, pričom priemerné úrokové miery úverov s kratšími a dlhšími splatnosťami boli v štvrtom štvrťroku o niečo nižšie než v treťom. V decembri sa však úrokové miery spotrebiteľských úverov s kratšou splatnosťou o niečo zvýšili, pričom pokračoval pokles úrokových mier úverov s dlhšími splatnosťami.

V prieskume bankových úverov z januára 2006 oznámili banky mierne spevnenie úverových štandardov pôžičiek na bývanie a spotrebiteľských úverov v čistom vyjadrení, hoci zmena v prípade spotrebiteľských úverov bola v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom relatívne malá. V prípade úverových štandardov pôžičiek na bývanie odrážal rozdiel medzi prieskumami z októbra 2005 a januára 2006 najmä pocitovanie zvýšenej konkurencie iných bánk a v prípade štandardov spotrebiteľských úverov najmä riziká v dôsledku nižšej úverovej dôveryhodnosti spotrebiteľov. K zmenám úverových štandardov v oboch prípadoch došlo zvýšením marží v prípade rizikovejších pôžičiek.

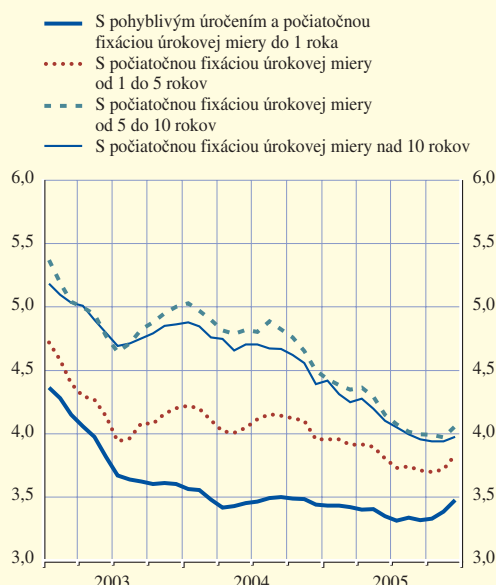
TOKY FINANCOVANIA

Ročná miera rastu celkových pôžičiek sektora domácností – meraná údajmi štvrťročných finančných účtov – sa v treťom štvrťroku 2005 (posledné obdobie, za ktoré sú údaje k dispozícii) zvýšila z 8,5 % v predchádzajúcom štvrťroku na 8,6 %. Údaje o pôžičkách PFI, ktoré predstavujú približne 90 % z celkového nesplateného objemu pôžičiek domácnostiam naznačujú, že toto spevňovanie v štvrtom štvrťroku 2005 pokračovalo. Od polovice roka 2003 sa ročná miera rastu pôžičiek domácnostiam od nepeňažných finančných inštitúcií, kam patria ostatní finanční sprostredkovatelia (other financial intermediaries – OFI) a poisťovne a dôchodkové fondy (insurance corporations and pension funds – ICPF) značne znížila (graf 32). Box 6 sa zaoberá vývojom a charakteristikou pôžičiek poskytnutých domácnostiam eurozóny nepeňažnými finančnými inštitúciami.

Pri pohľade na dostupné údaje PFI do januára 2006 vidno, že spevňovanie dynamiky pôžičiek domácnostiam pokračovalo a bolo živé najmä robustným dopytom po pôžičkách na bývanie.

Graf 31 Úrokové miery pôžičiek domácnostiam na bývanie

(% p. a.; bez poplatkov; hodnoty za nové obchody; vážené¹⁾)

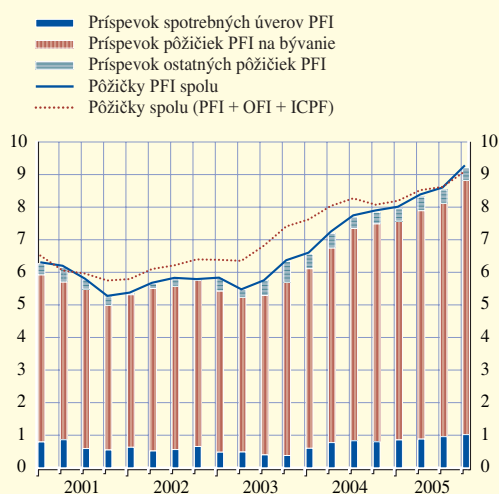


Zdroj: ECB.

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 32 Pôžičky domácnostiam spolu

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

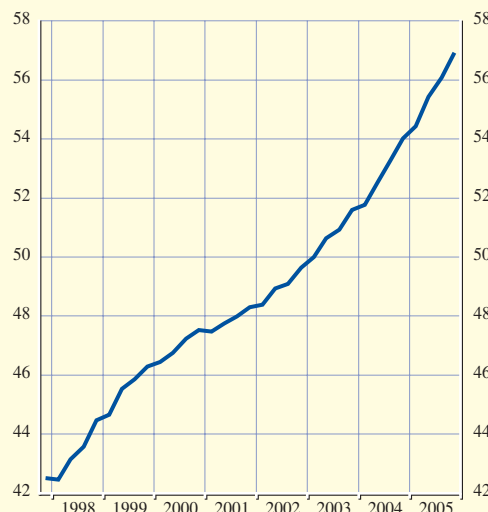


Zdroj: ECB.

Poznámka: Pôžičky spolu (PFI + OFI + ICPF) za prvý štvrťrok 2005 sú odhadom na základe transakcií vykázaných v peňažných a bankových štatistikách. Informácie o rozdieloch vo výpočtoch mier rastu sú v Technických poznámkach.

Graf 33 Pomer dlhu domácností k HDP

(v %)



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 eurozóny nie sú započítané. Údaje za posledný vykázaný štvrťrok sú sčasti odhadnuté.

Ročná miera rastu pôžičiek na bývanie bola v januári 11,7 %, po priemerných hodnotách 11,0 % v štvrtom a 10,7 % v treťom štvrťroku 2005. Podľa prieskumu bankových úverov z januára 2006 sa silný dopyt po hypotekárnych úveroch opieral o priaznivé hodnotenie vyhladok trhu s bytovými nehnuteľnosťami domácnosťami a o veľké zlepšenie spotrebiteľskej dôvery.

Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov bola v januári 8,0 %, keď predtým v štvrtom štvrťroku 2005 dosiahla 7,8 % a v treťom 6,9 %. Toto spevňovanie je v zhode s výsledkami prieskumu bankových úverov, v ktorom banky oznámili pokračujúci vysoký dopyt po spotrebiteľských úveroch v čistom vyjadrení, podporený zvýšením spotrebiteľskej dôvery a vysokou spotrebou v oblasti predmetov dlhodobej spotreby. Ročná miera rastu ostatných pôžičiek domácnostiam bola v januári 1,8 %, po priemernej hodnote 2,3 % v štvrtom štvrťroku 2005 a 2,2 % v treťom štvrťroku 2005.

FINANČNÁ POZÍCIA

V dôsledku pokračujúceho vysokého rastu pôžičiek domácnostiam sa pomer dlhu domácností k HDP ďalej zvýšil a odhaduje sa, že v štvrtom štvrťroku 2005 dosiahol približne 57 % HDP (graf 33), odrážajúc hlavne dlhodobý dlh. Napriek tomuto pokračujúcemu zvyšovaniu zostala úroveň zadlženosti v porovnaní s medzinárodnými štandardmi pomerne nízka. Okrem toho celkové zaťaženie sektora domácností dlhovou službou (platby úrokov plus splácanie istiny), vyjadrené percentuálnym podielom disponibilných príjmov, sa v posledných rokoch zhruba nezmenilo a zostalo pomerne stabilné, v dôsledku prevažujúcich nízkych úrovní úrokových sadzieb.

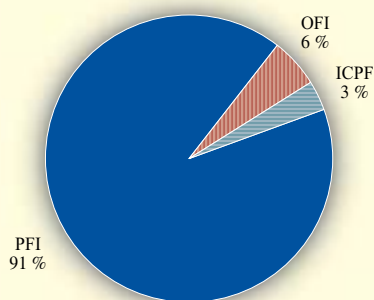
Box 6

VÝVOJ A CHARAKTER ÚVEROV NEPEŇAŽNÝCH FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ POSKYTOVANÝCH DOMÁCNOSTIAM

Úvery od peňažných finančných inštitúcií (PFI), ktoré sa spomínajú v hlavnom texte, sú pre domácnosti najdôležitejším zdrojom financovania. Podľa štvrťročných finančných výkazov menovej únie predstavujú úvery od PFI o niečo viac ako 90 % celkového objemu nesplatených úverov (graf A), pričom zvyšnú časť predstavujú úvery od nepeňažných finančných inštitúcií.¹ Úvery od nepeňažných finančných inštitúcií zahŕňajú úvery poskytované ostatnými finančnými sprostredkovateľmi (OFI) a poisťovacími spoločnosťami a penzijnými fondmi (ICPF). Hoci úvery od nepeňažných finančných inštitúcií majú len malý podiel na objeme úverov domácností, dynamika ich rastu je v posledných rokoch oveľa výraznejšia ako v prípade úverov PFI, a preto majú zreteľný vplyv na dynamiku rastu celkového objemu úverov domácností – na ročnej miere rastu majú podiel až 1,0 percentuálneho bodu (graf B). Tento box hodnotí vývoj dynamiky rastu úverov nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam a uvádza informácie o charaktere týchto úverov. Posledné údaje sú zatiaľ k dispozícii len za tretí štvrťrok 2005 (údaje za posledný štvrťrok 2005 budú k dispozícii začiatkom mája 2006).

Graf A Celkový objem úverov poskytnutých domácnostiam

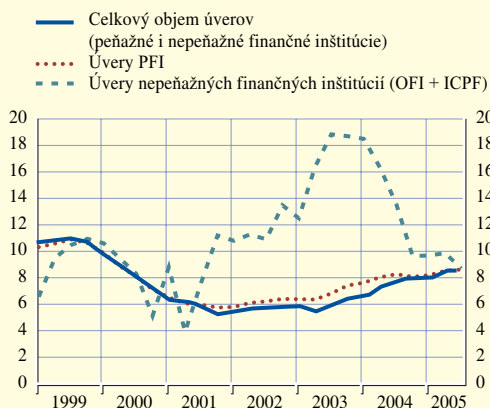
(podieľ na celkovom nesplatenom objeme; tretí štvrťrok 2005; stav ku koncu štvrťroka)



Zdroj: ECB.

Graf B Celkový objem úverov poskytnutých domácnostiam

(medziročné percentuálne zmeny; stav ku koncu štvrťroka)



Zdroj: ECB.

Približne 65 % nesplatených úverov od nepeňažných finančných inštitúcií v súčasnosti predstavujú úvery OFI. Sektor OFI tvoria veľmi odlišné subjekty, ako napríklad investičné fondy, účelové finančné podniky a obchodníci s cennými papiermi. Zostávajúcich 35 % tvoria úvery ICPF. Ako vidno z grafu C, skutočnosť, že rast úverov nepeňažných finančných inštitúcií je v posledných rokoch oveľa výraznejší ako rast úverov PFI, je v plnej miere daná výraznou dynamikou rastu úverov sektora OFI, keďže rast úverov ICPF už od konca roka 2001 zazname-

¹ Je potrebné poznamenať, že údaje o úveroch nepeňažných finančných inštitúcií zvyčajne nepokrývajú celý súbor inštitúcií, čo znamená, že môžu vykazovať nižší ako skutočný objem. Pri hodnotení týchto údajov je preto potrebná určitá opatrnosť. Do celkového objemu úverov nepatria úvery od nerezidentov eurozóny.

náva vo všeobecnosti klesajúci trend a je dlhodobo pomalší ako rast úverov PFI. Od polovice roka 2004 rast úverov ICPF vykazuje dokonca negatívne hodnoty.

Prevažná väčšina úverov nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam je dlhodobá (približne 97 % v prípade OFI a asi 95 % v prípade ICPF). Túto vlastnosť možno pozorovať počas celého obdobia, za ktoré sú k dispozícii údaje, čo naznačuje, že úvery nepeňažných finančných inštitúcií poskytované domácnostiam tvoria predovšetkým (zabezpečené) úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie. Táto štruktúra je vcelku podobná vo všetkých krajinách eurozóny. Úvery PFI tvoria tiež prevažne dlhodobé úvery (približne 93 %), čo je najmä odrazom skutočnosti, že na celkovom objeme úverov PFI poskytovaných domácnostiam majú 70 % podiel úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie.

Výrazný rast úverov OFI sa dá pravdepodobne pripísať sekuritizácii. Ako napríklad naznačujú určité údaje, viacero krajín eurozóny zaznamenalo v roku 2004 značný objem sekuritizácie s predajom. Pri sekuritizácii s predajom zvyčajne dochádza k prenosu úverov zo súvahy PFI do súvahy účelového finančného podniku, čím sa znižuje objem úverov PFI (v stavovom a tokovom vyjadrení) a zároveň zvyšuje objem úverov OFI.²

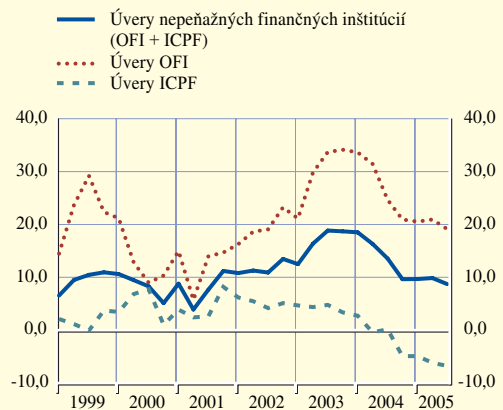
Najväčší podiel na celkovom objeme úverov domácnostiam majú úvery OFI v Holandsku, ale tiež v Španielsku a Taliansku. V Španielsku a Holandsku bol zároveň rast úverov OFI v posledných rokoch v priemere najvýraznejší. V týchto krajinách, ktoré zaznamenávajú výrazný rast objemu úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, tvorili prevažnú väčšinu úverov OFI sekuritizované hypotekárne úvery určené na bývanie. Úvery ICPF sú na druhej strane relatívne významným zdrojom financovania domácností v Nemecku, Holandsku a Francúzsku. Pomalý rast úverov ICPF zaznamenávaný v posledných rokoch môže súvisieť so zmenami daňových systémov v niektorých krajinách eurozóny, v dôsledku ktorých sa úvery ICPF ako zdroj externého financovania stali menej atraktívnymi.

Sektor nepeňažných finančných inštitúcií sa teda na vývoji celkového objemu úverov domácnostiam v posledných rokoch podieľa významnou mierou, pričom tento trend bude pravdepodobne pokračovať. Keďže v mnohých krajinách sú napríklad priebežné systémy sociálneho zabezpečenia spojené so sporivým systémom, domácnosti budú v poisťovacích spoločnostiach a dôchodkových fondoch držať čoraz väčší objem prostriedkov, ktoré budú môcť použiť na získanie úveru. Analýzy financovania domácností preto budú musieť okrem úverov PFI vychádzať aj z hodnotenia úverov OFI a ICPF, pričom na tento účel by boli prospešné včasnejšie a podrobnejšie bilančné údaje za sektor OFI a ICPF.

2 Poznáme dva hlavné druhy sekuritizácie úverov: sekuritizáciu s predajom a syntetickú sekuritizáciu. Zatiaľ čo súčasťou sekuritizácie s predajom je skutočný prenos úverov mimo súvahy pôvodného veriteľa, pri syntetickej sekuritizácii sa prenáša len súvisiace úverové riziko, zatiaľ čo úvery naďalej figurujú v súvahe pôvodného subjektu. Pozri box „Vplyv sekuritizácie úverov PFI na menovú analýzu v eurozóne“ v Mesačnom bulletinu ECB zo septembra 2005.

Graf C Úvery nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam

(medziročné percentuálne zmeny; stav ku koncu štvrtroka)



Zdroj: ECB.

3 CENY A NÁKLADY

Inflácia eurozóny sa v januári vyšplhala na 2,4 %. Hoci na krátkodobé pohyby HICP mali prvoradý vplyv výkyvy cien energií, z najnovších ukazovateľov vyplýva, že až doteraz boli nepriame vplyvy nedávnych zvýšení cien energií mierne a rast miezd zostal utlmený. Výrazný vplyv na infláciu v rokoch 2006 a 2007 by súčasne mali mať zmeny regulovaných cien a nepriamych daní. S výhľadom cenového vývoja sú spojené viaceré riziká, najmä riziká súvisiace s budúcim vývojom cien ropy a potenciálnymi sekundárnymi vplyvmi v oblasti mzdovej a cenovej politiky. Na rast inflácie v eurozóne by mohli vyvíjať tlak aj ďalšie zvýšenia regulovaných cien a nepriamych daní.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

RÝCHLY ODHAD NA FEBRUÁR 2006

Inflácia meraná HICP klesla podľa rýchleho odhadu Eurostatu vo februári na 2,3 % z 2,4 % v januári (tabuľka 6), čo naznačuje, že po zvýšení v januári môže ročná inflácia meraná HICP znovu začať klesať. Hoci ešte nie je k dispozícii štruktúra HICP, toto zníženie by mohlo súvisieť s cenami energií, keďže medziročná miera rastu cien energií vo februári pravdepodobne mierne klesla v dôsledku bazického efektu.

INFLÁCIA MERANÁ HICP DO JANUÁRA 2006

Celková inflácia meraná HICP sa po nepretržitom klesaní od septembra v januári zvýšila na 2,4 % z 2,2 % v predchádzajúcom mesiaci. Toto zvýšenie bolo spôsobené zvýšením cien energií a bazickým efektom, ktorý mal vplyv na ceny nespracovaných potravín.

Po zvýšení cien ropy v januári sa ročná miera rastu cien energií zvýšila o 2,4 percentuálneho bodu na 13,6 %. Toto zvýšenie bolo vyvolané najmä palivami na vykurovanie a dopravu a tiež pretrvávajúcim rastom cien plynu. Ceny nespracovaných potravín sa v januári zvýšili medziročne o 2,0 %, v porovnaní s 1,5 % v decembri, a to v dôsledku bazického efektu vyplývajúceho z mierneho rastu cien zeleniny v januári 2005.

Tabuľka 6 Vývoj cien

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

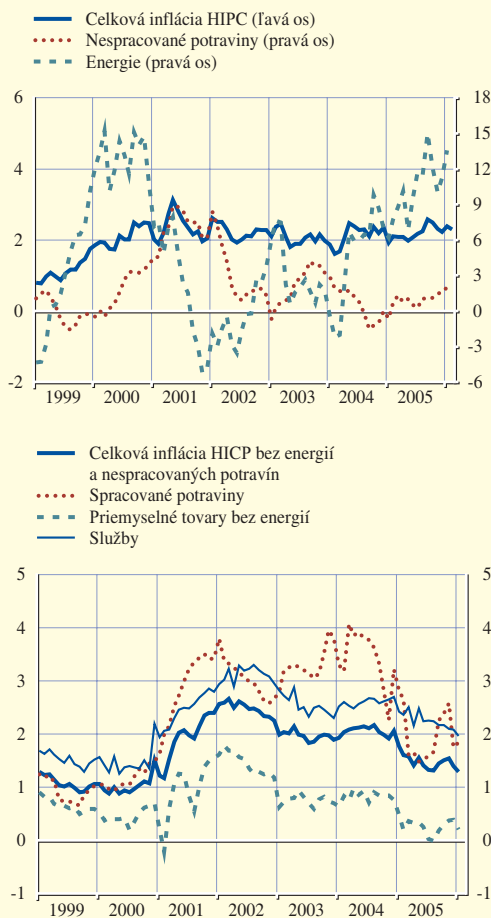
	2003	2004	2005 Sep.	2005 Okt.	2005 Nov.	2005 Dec.	2006 Jan.	2006 Feb.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	2,1	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,4	2,3
Energie	4,5	10,1	15,0	12,1	10,0	11,2	13,6	.
Nespracované potraviny	0,6	0,8	1,0	1,1	1,5	1,5	2,0	.
Spracované potraviny	3,4	2,0	2,3	2,4	2,6	1,8	1,8	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	.
Služby	2,6	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,3	4,1	4,4	4,2	4,2	4,7	.	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	30,5	44,6	52,2	49,3	47,9	48,5	52,5	51,8
Ceny neenergetických komodít	10,8	9,4	13,2	17,4	22,5	29,8	23,1	23,2

Zdroj: Eurostat, HWWA a výpočty ECB vychádzajúce z Thomson Financial Datastream.

1) Inflácia HICP za február 2006 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 34 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Na rozdiel od celkovej inflácie sa ročná miera rastu HICP bez energií a nespracovaných potravín v januári mierne znížila na 1,3 % z 1,4 % v decembri. Pokiaľ ide o jednotlivé zložky, medziročná miera zmeny cien spracovaných potravín zostala nezmenená na úrovni 1,8 %. Malé zvýšenia cien priemyselných tovarov bez energií, ktoré boli zaznamenané od začiatku roka 2005, pokračovali aj v januári (graf 34). Ceny priemyselných tovarov bez energií sa zvýšili medziročne o 0,2 %, čomu napomohlo sezónne zníženie cien oblečenia a obuvi. Súčasne pokračoval trend znižovania medziročnej miery rastu cien služieb, čo môže súvisieť s tlmeným januárovým vývojom cien v doprave a iných službách.

Od najnovšieho zverejnenia údajov o HICP eurozóny za január Eurostat zaviedol aj viaceré zmeny v jeho prezentácii a zostavovaní, a to nový referenčný rok indexu, nové postupy zaokrúhľovania a nové váhy výdavkov. Tieto zmeny sa podrobnejšie opisujú v boxe 7 Nové postupy zostavovania a zverejňovania HICP eurozóny.

Box 7

NOVÉ POSTUPY ZOSTAVOVANIA A ZVEREJŇOVANIA HICP EUROZÓNY

Dňa 28. februára 2006 Eurostat zverejnil HICP eurozóny za január 2006 vrátane viacerých zmien týkajúcich sa jeho zostavovania a zverejňovania.¹ Po prvé, zaviedol sa nový referenčný rok. Po druhé, uskutočnili sa niektoré zmeny v zaokrúhľovaní indexov HICP pre zlepšenie transparentnosti a presnosti mier rastu HICP eurozóny. Ďalej sa uskutočnila aj ročná aktualizácia váh výdavkov, ktoré sa používajú na výpočet HICP. V tomto boxe sa jednotlivé zmeny podrobnejšie vysvetľujú.

¹ Oznámené 16. novembra 2005 v tlačovej správe Eurostatu č. 146/2005.

Nový referenčný rok indexu

Od prvého uverejnenia HICP v roku 1997 sa údajové rady indexu uverejňovali vzhľadom na základný rok 1996. Počnúc údajmi za január 2006 je referenčným rokom indexu rok 2005 (2005 = 100). Zmena základu zjednodušuje prezentáciu indexov HICP a je potrebná po viacerých rozšíreniach rozsahu tovarov a služieb patriacich do HICP a po rozšírení EÚ. Treba uviesť, že aktualizácia referenčného roka indexu predstavuje len zmenu v prezentácii a nemá taký vplyv na uverejnené miery inflácie eurozóny ako nové postupy zaokrúhľovania, ktoré sa opisujú nižšie.

Nové postupy zaokrúhľovania

Doteraz sa indexy HICP a miery inflácie eurozóny zostavovali vo všeobecnosti z HICP zaokrúhlených na jedno desatinné miesto. Eurostat mierne zrevidoval zásady zostavovania a zverejňovania HICP, najmä s cieľom zlepšiť presnosť mier inflácie eurozóny. Nové postupy – uplatňované vo vzťahu k HICP od roku 2006 – znížia vplyv zaokrúhľovania pri zostavovaní inflácie za eurozónu z národných údajov.

Podľa nových pravidiel sa po prvé, indexy eurozóny zostavujú z národných indexov s viacerými desatinnými miestami (namiesto indexov zaokrúhlených na jedno desatinné miesto). Po druhé, Eurostat začal uverejňovať indexy eurozóny zaokrúhlené na dve desatinné miesta (namiesto na jedno). Po tretie, miery inflácie eurozóny sa počítajú na základe uverejnených hodnôt indexu a zverejňujú sa zaokrúhlené na jedno desatinné miesto (čo bola aj doterajšia prax). Súčasne väčšina krajín EÚ (osem krajín eurozóny a deväť ďalších krajín EÚ) tiež prešla na uverejňovanie indexov HICP s dvoma desatinnými miestami, počínajúc údajmi za január 2006.

Tabuľka A Váhy tovarov a služieb v HICP eurozóny

(v percentách z celkového indexu)

	Spolu	Nespracované potraviny	Spracované potraviny vrátane alkoholu a tabaku	Priemyselné tovary bez energií	Energie	Služby domácnostiam	Dopravné služby	Pošta a telekomunikácie	Rekreácie a osobné služby	Iné služby
2005	100,0	7,5	12,0	31,0	8,6	10,3	6,3	2,9	14,6	6,6
2006	100,0	7,4	11,8	30,7	9,2	10,3	6,4	2,9	14,5	6,6

Tabuľka B Váhy krajín v HICP eurozóny

(v percentách z celkového HICP eurozóny)

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
2005	3,3	29,0	2,7	11,4	20,7	1,3	19,2	0,3	5,2	3,1	2,1	1,6
2006	3,4	28,7	2,9	12,0	20,3	1,3	19,1	0,3	5,2	3,1	2,2	1,6

Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Súčet váh sa v dôsledku zaokrúhľovania nemusí rovnať 100.

Nové váhy výdavkov na rok 2006

Eurostat a národné štatistické úrady každoročne aktualizujú váhy výdavkov na výpočet indexov HICP s cieľom udržať reprezentatívnosť indexov z hľadiska výdavkov spotrebiteľov² a porovnateľnosť výsledkov za jednotlivé krajiny. Táto aktualizácia sa vykonáva podľa podielov výdavkov na jednotlivé tovary a služby v každej krajine, ako aj podľa podielov krajín v rámci eurozóny a EÚ. Treba však uviesť, že postupy aktualizácie podielov výdavkov v HICP sa v jednotlivých krajinách eurozóny do určitej miery líšia, najmä v dôsledku rozdielov v dostupnosti štatistických údajov o aktualizácii objemov spotreby na úrovni tovarov a služieb.³

V tabuľkách A a B sa porovnávajú váhy tovarov a služieb, respektíve krajín za roky 2005 a 2006. Podobne ako v predchádzajúcich rokoch mala ročná aktualizácia len malý vplyv na váhy v HICP. Váha energií sa mierne zvýšila na 9,2 %, čo je odrazom najmä vyšších výdavkov v dôsledku zvýšenia cien energií. Celková váha služieb v HICP eurozóny zostala nezmenená na úrovni 40,8 %. Váhy krajín v HICP sa zakladajú na výdavkoch na súkromnú spotrebu evidovaných v národných účtoch. Zmeny váh krajín v HICP môžu byť preto tiež odrazom revidovaných údajov národných účtov.

² Pozri aj box 3 v Mesačnom bulletine ECB z marca 2004.

³ Pozri aj box 4 v Mesačnom bulletine ECB z apríla 2003.

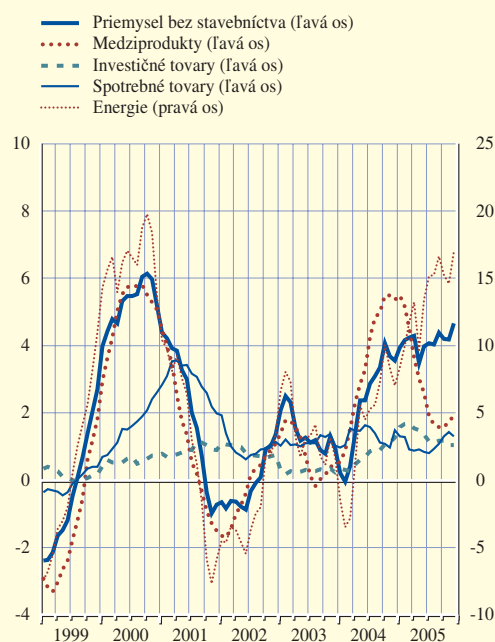
3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Ročná miera rastu cien výrobcov bez stavebníctva sa zvýšila na 4,7 % zo 4,2 % v novembri (graf 35). Toto zvýšenie však bolo spôsobené základným efektom ročnej miery rastu energií, keďže ceny ropy vzrástli počas decembra 2005 len mierne. Medziročná miera rastu cien výrobcov bez energií a stavebníctva zostala stabilná na úrovni 1,5 % a zachovala si mierne tempo rastu zaznamenané od polovice roku 2005. Možno konštatovať, že i keď boli cenové tlaky z rastu cien ropy silné, prenos do cien na vyšších stupňoch výrobného reťazca bol obmedzený.

Stabilná medziročná dynamika cien výrobcov bez stavebníctva a energií zakrývala malý decembrový pokles medziročnej dynamiky cien spotrebného tovaru. Ročná miera rastu cien spotrebného tovaru mierne rástla najmä v dôsledku rastu cien tabaku a potravín od polovice roka 2005, ale zvyšovanie v decembri nepokračovalo. Pokles zaznamenaný v poslednom období bol spôsobený základným efektom zvýšenia daní z tabaku v Nemecku v decembri 2004. Ročná dynamika cien medziproduktov sa mier-

Graf 35 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



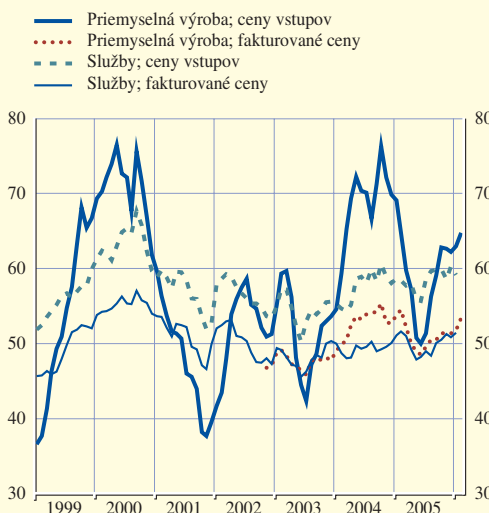
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

ne zvýšila, zatiaľ čo medziročný rast cien investičných tovarov zostáva v posledných mesiacoch utlmený.

Výsledky prieskumov cien v sektore priemyselnej výroby potvrdili ďalšie zvýšenie tlakov na ceny vstupov vo februári. Index cien vstupov do priemyselnej výroby v eurozóne sa zvýšil a vo februári dosiahol 64,8, čo predstavuje najvyššiu úroveň zaznamenanú počas posledných dvanásť mesiacov (graf 36). Hoci sa zvýšil aj indikátor predajných cien v sektore priemyselnej výroby, relatívne nízka hodnota indexu v porovnaní s predchádzajúcim prudkým zvýšením cien ropy stále naznačuje obmedzený prenos vyšších cien vstupov do cien výrobcov. Indikátor cien vstupov v sektore služieb sa v januári mierne znížil, stále je však na úrovni 59,2, teda dosť vysoko nad prahom nulovej zmeny. Vysoké ceny energií sa naďalej uvádzajú ako faktor vyvolávajúci silný tlak na ceny vstupov. Indikátor predajných cien v sektore služieb bol od septembra 2005 nad úrovňou 50, čo naznačuje zvýšenie účtovaných cien. Z hľadiska historických štandardov je však rozpätie medzi indikátormi cien vstupov a predajných cien stále široké, čo môže poukazovať na fakt, že prenos vyšších nákladov na vstupy do predajných cien bol doteraz slabý aj v sektore služieb.

Graf 36 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.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Ukazovateľ dojednaných miezd v eurozóne poskytuje najnovšie informácie o vývoji nákladov práce v poslednom štvrtroku 2005. Ročná miera rastu dojednaných miezd poklesla v štvrtom štvrtroku 2005 na 2,0 % z 2,1 % v predchádzajúcom štvrtroku (tabuľka 7). Pokiaľ ide o rok 2005 ako celok, priemerná ročná miera rastu dojednaných miezd zostala na úrovni 2,1 %, podobne ako v roku 2004. To poukazuje na fakt, že doteraz nenastali žiadne výrazné sekundárne účinky zvýšenia cien energií na mzdy v eurozóne. Možno sa domnievať, že silná medzinárodná konkurencia a tlmené tlaky na domáci dopyt pomohli tlmíť tlaky na zvyšovanie dojednaných miezd vo väčšine krajín eurozóny.

Všetky ostatné dostupné ukazovatele rastu nákladov práce svedčia o miernom raste miezd v eurozóne (graf 37). Rast celkových hodinových nákladov práce smeroval od začiatku roku 2005 k poklesu, keď v treťom štvrtroku dosiahol 2,2 %. Ročná miera rastu odmeny na zamestnanca sa od polovice roku 2004 pohybovala na úrovni približne 1,5 %. Na úrovni sektorov sa zachoval kladný rozdiel medzi medziročnou dynamikou odmien na zamestnanca v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb (graf 38).

S oživením hospodárskej aktivity sa v priebehu roku 2005 upevnil aj rast produktivity. Zvýšenie produktivity spolu s miernym rastom miezd vyvíjalo tlak na znižovanie rastu jednotkových

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2003	2004	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4
Dojednané mzdy	2,1	2,1	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
Hodinové náklady práce spolu	2,5	.	2,4	3,2	2,5	2,2	.
Odmena na zamestnanca	2,0	.	1,7	1,5	1,4	1,6	.
<i>Memo-položky:</i>							
Produktivita práce	1,1	.	0,7	0,4	0,5	0,9	.
Jednotkové náklady práce	0,9	.	1,1	1,1	0,9	0,7	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

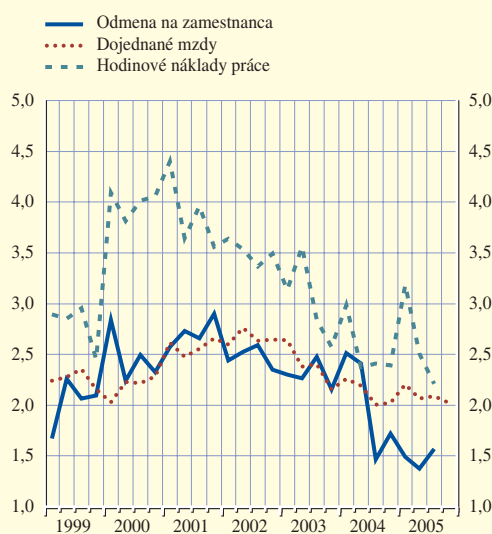
nákladov práce. Ročná miera rastu jednotkových nákladov práce v dôsledku toho poklesla v treťom štvrťroku na 0,7 %. Preto sa možno domnievať, že inflačné tlaky, ktoré majú pôvod na trhu práce, boli až do tretieho štvrťroku 2005 tlmené.

3.4 VÝHĽAD V OBLASTI INFLÁCIE

V krátkodobom horizonte ročnej miery inflácie pravdepodobne zostanú nad úrovňou 2 %, odrážajúc tak vývoj cien energií. Najnovšie ukazovatele však nepotvrdzujú tvorbu výrazných domácich inflačných tlakov v eurozóne, ktoré by podmienovali tento vývoj. Nepriame účinky zvýšenia cien energií v poslednom období boli mierne, a najmä vývoj miezd zostal tlmený. Súčasne s tým by výrazný vplyv na infláciu v rokoch 2006 a 2007 mali mať zmeny v oblasti regulovaných cien

Graf 37 Vybrané ukazovatele nákladov práce

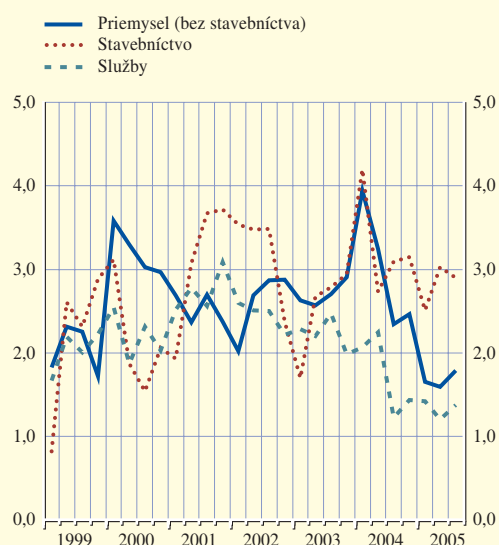
(medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 38 Odmena na zamestnanca podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

a nepriamych daní. Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu na marec 2006 predpokladajú, že inflácia HICP sa bude v roku 2006 pohybovať v rozpätí od 1,9 % do 2,5 % a v roku 2007 od 1,6 % do 2,8 % (box 8 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu). Je však potrebné zohľadniť viaceré riziká vplývajúce na tieto projekcie, najmä tie, ktoré súvisia s budúcim vývojom cien ropy a potenciálnymi sekundárnymi vplyvmi v oblasti mzdovej a cenovej politiky. Na zvyšovanie inflácie v eurozóne by mohli vyvíjať tlak aj ďalšie zvýšenia regulovaných cien a nepriamych daní.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v štvrtom štvrťroku 2005 medzikvartálne zvýšil o 0,3 %, po zvýšení o 0,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Dostupné informácie za jednotlivé krajiny potvrdzujú, že to možno považovať za odraz nízkeho rastu spotreby a negatívneho čistého príspevku zahraničného obchodu, pričom rast investícií zostal relatívne výrazný. Silný rast investícií v druhej polovici roku 2005 spolu s ďalšími indikátormi (najmä indikátormi prieskumov, potvrdzuje, že spomalenie rastu v štvrtom štvrťroku možno považovať za dočasné. V roku 2005 ako celku sa reálny HDP eurozóny medziročne zvýšil o 1,4 %, v porovnaní s 1,8 % v roku 2004. Hospodárska aktivita by mala byť v roku 2006 výraznejšia, podporovaná výrazným globálnym rastom, všeobecnými priaznivými ekonomickými a finančnými podmienkami a náznakmi zlepšenia na trhu práce. Tento výhľad však má určité riziká vyplývajúce z neistoty v súvislosti s vývojom cien ropy a globálnou nerovnováhou.

4.1 VÝVOJ PRODUKCIE A DOPYTU

REÁLNY HDP Z HĽADISKA POUŽITIA

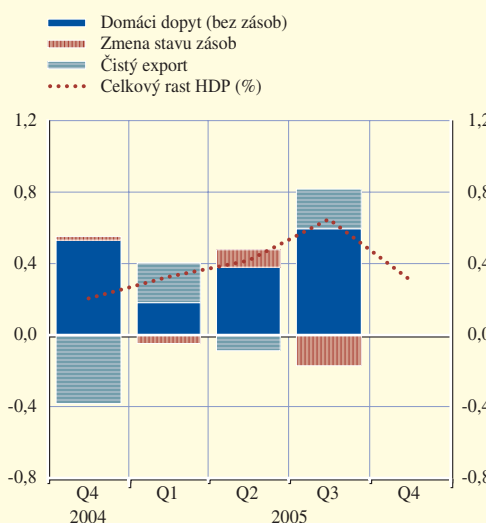
Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v štvrtom štvrťroku 2005 medzikvartálne zvýšil o 0,3 % po zvýšení o 0,6 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 39). Hoci sa v štvrtom štvrťroku minulého roka neočakával taký výrazný rast reálneho HDP ako v treťom štvrťroku, odhad Eurostatu bol mierne prekvapujúci. Podľa dostupných informácií za jednotlivé krajiny možno toto spomalenie považovať za odraz nízkeho rastu spotreby a negatívneho čistého príspevku zahraničného obchodu, sčasti v dôsledku korekcie výrazného rastu vývozu eurozóny zaznamenaného v treťom štvrťroku minulého roka. Rast investícií by však mal zostať relatívne výrazný.

V roku 2005 ako celku sa reálny HDP eurozóny zvýšil medziročne na báze upravenej o počet pracovných dní o 1,4 %, v porovnaní s 1,8 % v roku 2004. Tempo hospodárskej aktivity v poslednom štvrťroku 2005 prináša so sebou okrem vplyvu na priemerný rast v roku 2005 aj účinok prenosu (carry-over effect)¹ na priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2006 vo výške 0,7 %, ktorý zodpovedá historickému priemeru od roku 1996 a je výraznejší ako v predchádzajúcom roku. Silný rast investícií v druhom polroku 2005 spolu s ďalšími indikátormi poukazuje na pozitívnejší vývoj na začiatku roku 2006. Údaje polročného prieskumu EK v oblasti investícií, vykonaného v štvrtom štvrťroku minulého roka, tiež poukazujú na to, že v porovnaní s rokom 2005 firmy plánujú zvýšenie objemu investícií v roku 2006.

Celkovo možno konštatovať, že existujú podmienky pre pokračujúcu hospodársku expan-

Graf 39 Príspevky k rastu reálneho HDP

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



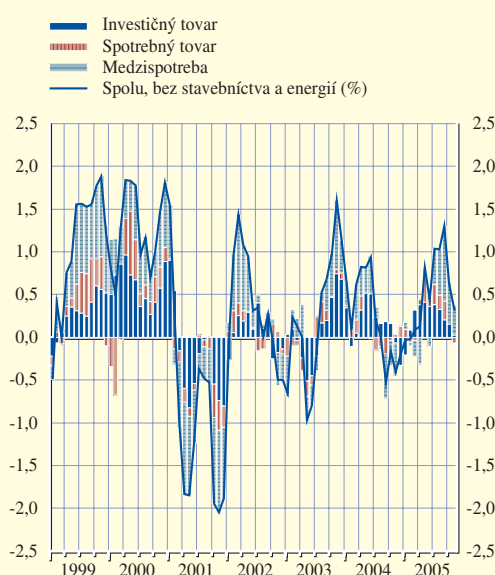
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje týkajúce sa celkového rastu HDP sú rýchlym odhadom Eurostatu.

¹ Intuitívna definícia tohto účinku je, ako by sa zvýšil HDP v roku 2006, ak by všetky štvrťročné miery rastu v tom roku boli nulové. Podrobné vysvetlenie účinkov prenosu na priemerné ročné miery rastu reálneho HDP je v boxe 6 s názvom „Carry-over effects on annual growth rates of real GDP“ v Mesačnom bulletin ECB, december 2001.

Graf 40 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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

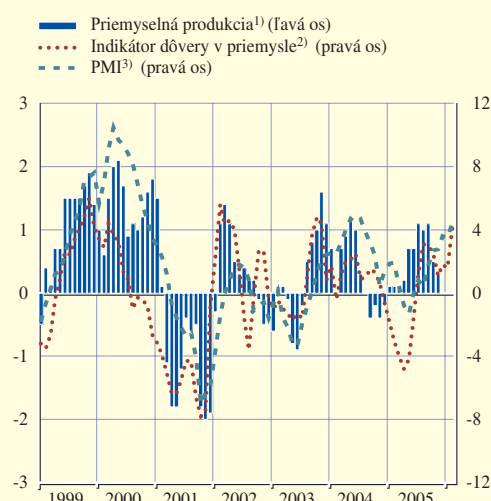


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znárodnené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných centrových klzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru spred troch mesiacov.

Graf 41 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 rovné 50.

ziu. Priaznivé vonkajšie prostredie podporuje vývoz eurozóny. Dlhé obdobie veľmi priaznivých podmienok financovania, predchádzajúca reštrukturalizácia bilancií a dosiahnuté a pokračujúce prírastky výnosov a efektívnosti podnikov podporujú rast investícií. Spotreba by sa mala dlhodo- bo tiež zvyšovať, v súlade s reálnymi disponibilnými dôchodkami domácností, keďže situácia na trhu práce sa postupne zlepšuje.

SEKTOROVÁ A PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

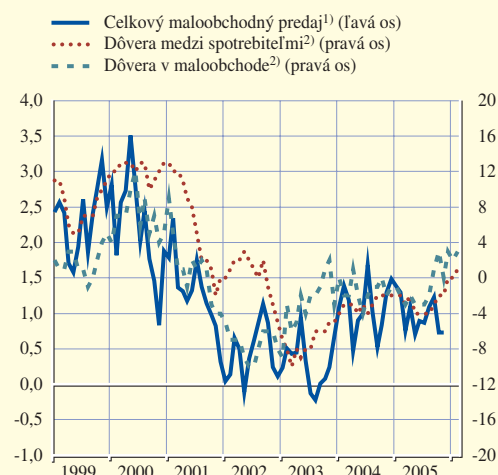
Hoci zatiaľ nie je k dispozícii štruktúra pridanej hodnoty v štvrtom štvrťroku 2005, rôzne indiká- tory týkajúce sa sektorov naznačujú, že spomalenie aktivity v tomto štvrťroku mohlo byť vo veľ- kej miere vyvolané vývojom v priemyselnom sektore, ktorý zrejme odrážal určité spomalenie rastu vývozu.

Priemyselná výroba (bez stavebníctva) sa v štvrtom štvrťroku 2005 zvýšila o 0,4 %, v porovnaní s 0,9 % v treťom štvrťroku, čím prispela k spomaleniu celkovej aktivity v štvrtom štvrťroku. Toto spomalenie bolo široko rozložené v rámci všetkých hlavných skupín priemyselnej výroby (graf 40). V roku 2005 ako celku sa priemyselná výroba (bez stavebníctva) zvýšila o 1,2 %, v porovna- ní s 1,9 % v roku 2004. Toto spomalenie súvisí najmä s vývojom v sektore výroby medziproduk- tov a v menšej miere v sektore investičných tovarov.

V eurozóne sa v decembri 2005 medzimesačne zvýšili nové objednávky v priemysle o 2,5 %. Počas štvrtého štvrťroku 2005 sa štvrťročne zvýšili o 5,3 %, čo poukazuje na pokračovanie trendu zvyšovania zaznamenaného od začiatku minulého roku.

Graf 42 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 centrovateľný klzavý 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.

PRIESKUMY V SEKTORE PRIEMYSELNEJ VÝROBY A SEKTORE SLUŽIEB

Výsledky prieskumov v sektore priemyselnej výroby a sektore služieb naďalej podporujú očakávania trvalej hospodárskej expanzie. Pokiaľ ide o sektor priemyselnej výroby, index nákupných manažérov (PMI) aj indikátor dôvery v priemysle EK sa vo februári zvýšili. PMI v sektore priemyselnej výroby je v súčasnosti na úrovni dosiahnutej v druhej polovici roku 2004 a naznačuje zlepšenie obchodnej situácie sektora priemyselnej výroby ôsmy mesiac za sebou. Februárové zvýšenie ukazovateľa dôvery v priemysle EK bolo vyvolané zvýšením všetkých zložiek indexu (objednávky, očakávania produkcie a hodnotenie zásob) a približne rovnakou mierou k nemu prispeli tri hlavné priemyselné skupiny. Tento vývoj celkovo rozširuje trend postupného zvyšovania indikátora dôvery od druhého štvrťroku 2005 (graf 41). Indikátor dôvery v priemysle EK dosahuje v súčasnosti najvyššiu úroveň od februára 2001.

Pokiaľ ide o sektor služieb, PMI, ako aj indikátor dôvery EK poukazujú na pozitívny vývoj na začiatku tohto roka. V januári dosiahol PMI za

služby najvyššiu úroveň od februára 2004 a pokračoval vo zvyšovaní, ktoré začalo v lete 2005. Indikátor dôvery v službách EK sa vo februári mierne znížil. Z dlhodobého hľadiska však od štvrtého štvrťroku minulého roka zostal v podstate bez zmeny.

INDIKÁTORY SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

Dostupné informácie poukazujú na fakt, že v štvrtom štvrťroku 2005 sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom trocha spomalil rast súkromnej spotreby. V dôsledku mierneho zvýšenia predaja potravinárskych výrobkov a v podstate konštantných objemov predaja nepotravinárskych výrobkov bol v štvrtom štvrťroku minulého roka zaznamenaný v podstate stabilný rast maloobchodného predaja. Registrácia nových automobilov poklesla v tom istom štvrťroku o 1 %. Možno povedať, že objemy maloobchodného predaja a registrácia nových automobilov neprispeli v štvrtom štvrťroku 2005 k rastu súkromnej spotreby. V roku 2005 ako celku sa objemy maloobchodného predaja eurozóny zvýšili medziročne o 1 % (na báze očistenej sezónne a o vplyv počtu pracovných dní), v porovnaní s 1,1 % v roku 2004.

Spotrebiteľská dôvera sa vo februári zvýšila a dosiahla úroveň o niečo vyššiu ako dlhodobý priemer. Hodnotenie úspor sa v tom istom mesiaci mierne zlepšilo, kým ostatné zložky zostali bez zmeny. Postupné zlepšovanie spotrebiteľskej dôvery dosahované od polovice roku 2005, čiastočne vyvolané trendom znižovania očakávaní v oblasti nezamestnanosti v tom istom období, svedčí o miernom oživení rastu spotreby (graf 42).

4.2 TRH PRÁCE

Najnovšie dostupné údaje potvrdzujú, že podmienky na trhu práce eurozóny sa naďalej postupne zlepšujú. Od minulého leta bolo zaznamenané zlepšenie zamestnanosti aj údajov z prieskumov v sektore priemyselnej výroby a sektore služieb, hoci očakávania v oblasti zamestnanosti v sektore priemyselnej výroby sa počas prvých dvoch mesiacov tohto roka možno zmenili na trochu menej optimistické.

NEZAMESTNANOSŤ

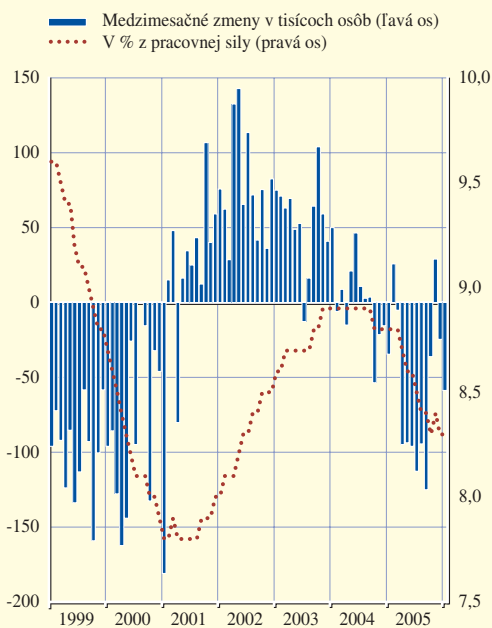
Miera nezamestnanosti v eurozóne dosiahla v januári 2006 8,3 %, bez zmeny oproti decembru (graf 43). Počet nezamestnaných klesol druhý mesiac za sebou. Tak ako v predchádzajúcich mesiacoch, údaje o nezamestnanosti sú ovplyvnené metodickými a inštitucionálnymi zmenami v Nemecku. To spôsobuje ťažkosti pri hodnotení implicitného trendu. Ak nezapočítame Nemecko, celkový počet nezamestnaných v eurozóne klesol aj v januári. Hoci najnovšie údaje nesignalizujú zvyšovanie zamestnanosti, spolu s ďalšími informáciami o skutočnom a očakávanom vývoji zamestnanosti poukazujú na zlepšenie podmienok na trhu práce.

ZAMESTNANOSŤ

Miera zamestnanosti v eurozóne sa medzikvartálne zvýšila v treťom štvrťroku 2005 o 0,3 %, po zvýšení o 0,1 % v prvom aj druhom štvrťroku (tabuľka 8). Toto zlepšenie bolo vyvolané hlavne vývojom v sektore služieb, najmä vo finančných a obchodných službách. Určité zlepšenie nastalo aj v sektore priemyselnej výroby, kde sa zamestnanosť zvýšila v treťom štvrťroku 2005 o 0,1 %

Graf 43 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat.

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

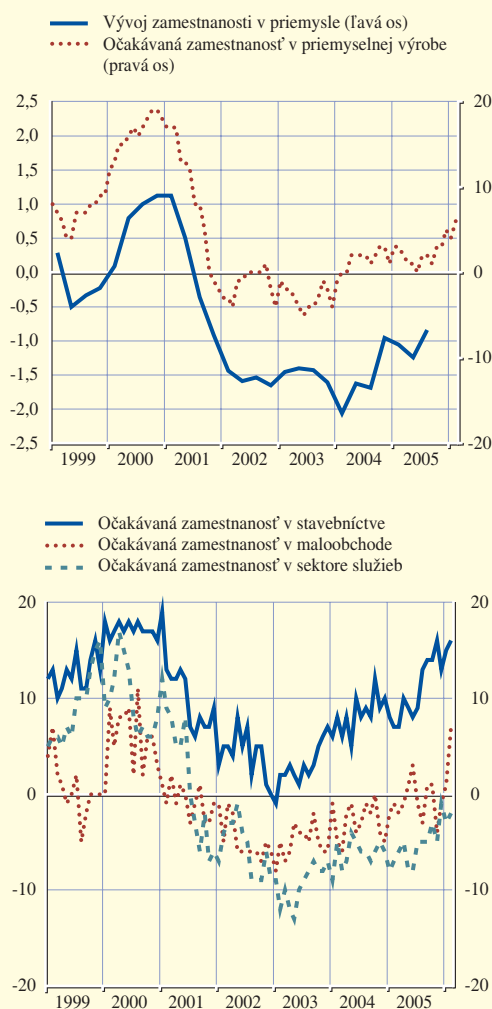
(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; sezónne očistené)

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

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 44 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.

aj dôvery v sektore priemyselnej výroby. Toto hodnotenie je v súlade s odhadmi medzinárodných organizácií a organizácií súkromného sektora. Je v súlade aj s najnovšími makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu, ktoré ukazujú na rast reálneho HDP od 1,7 % do 2,5 % v roku 2006 a od 1,5 % do 2,5 % v roku 2007 (box 8 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu). Tento výhľad však má určité riziká vyplývajúce z neistoty v súvislosti s vývojom cien ropy a globálnou nerovnováhou.

(zvýšená po revízii o 0,1 percentuálneho bodu). K zlepšeniu však došlo len vďaka pozitívnemu vývoju v stavebníctve, keďže vývoj zamestnanosti v sektore priemyselnej výroby bez stavebníctva bol naďalej negatívny.

Dostupné informácie z výberového zisťovania Európskej komisie, ako aj z PMI v sektore priemyselnej výroby ukazujú na rôznorodý vývoj na začiatku roku 2006. Na jednej strane sa očakávaná zamestnanosť vyplývajúca z prieskumov EK vo februári 2006 výrazne zvýšila v sektore priemyselnej výroby, po miernom znížení v januári, ktorý zodpovedal celkovému stúpajúcemu trendu zaznamenanému od polovice roka 2005 (graf 44). Na druhej strane vývoj v oblasti zamestnanosti vyplývajúci z prieskumu PMI v spracovateľskom priemysle poukazuje na fakt, že stúpajúci trend, tiež zaznamenaný od leta 2005, sa na prelome roka pravdepodobne zastavil. Index PMI zostal vo februári v podstate stabilný, po znížení v januári na úroveň nižšiu ako 50, ktorá znamená nulovú zmenu v zamestnanosti. Očakávaná zamestnanosť v sektore služieb sú podľa všetkého priaznivejšie ako v sektore priemyselnej výroby, a to podľa PMI, ako aj podľa údajov prieskumov EK, čo v oboch prípadoch poukazuje na stúpajúci trend od leta 2005.

4.3 VÝHLAD HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Najnovšie údaje podporujú názor, že pokles rastu reálneho HDP zaznamenaný v štvrtom štvrťroku 2005 je len dočasný. Dostupné indikátory potvrdzujú, že hospodárska aktivita by sa mala v roku 2006 udržať, čo vyplýva z nedávneho zlepšenia spotrebiteľskej dôvery, ako

Box 8

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci Eurosystému na základe informácií dostupných k 17. februáru 2006 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 1,7 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,5 % až 2,5 % v roku 2007. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 1,9 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007.

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier, výmenných kurzov, cien ropy a rozpočtovej politiky

Platí technický predpoklad, že krátkodobé trhové úrokové miery a vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej počas dvojtyždňovej periódy do 7. februára 2006.² Predpokladá sa, že krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR zostanú nezmenené na úrovni 2,55 %. Z technického predpokladu stálych kurzov vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,21 a že efektívny kurz eura je o 1,2 % nižší ako priemer za rok 2005.

Technické predpoklady v oblasti dlhodobých úrokových mier a cien ropy i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu počas dvojtyždňovej periódy do 7. februára. Trhové očakávania nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne naznačujú mierny nárast z priemerných 3,6 % v roku 2006 na v priemere 3,7 % v roku 2007. Na základe vývoja na termínovaných trhoch sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 66,1 USD za barel v roku 2006 a 67,5 USD za barel v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerné ročné ceny neenergetických komodít v USD v roku 2006 stúpnu o 13,7 % a v roku 2007 o 3,8 %.

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 s najväčšou pravdepodobnosťou schválené.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Vývoj za hranicami eurozóny by mal byť v sledovanom období aj naďalej priaznivý. Rast reálneho HDP v Spojených štátoch by mal zostať výrazný, aj keď jeho tempo by sa malo mierne

1 Makroekonomické projekcie ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému, ktoré spoločne zostavujú pracovníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny dvakrát ročne. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystému, ktoré sú opísané v publikácii „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, jún 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.

2 Od júna 2006 budú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému a ECB vychádzať z technického predpokladu, že krátkodobé trhové úrokové miery počas sledovaného obdobia nebudú konštantné, ako predpokladajú v súčasnosti, ale že sa budú vyvíjať v súlade s očakávaniami trhu. Táto zmena je čisto technickej povahy. Dôvodom jej zavedenia je ďalšie zvýšenie kvality a vnútornej konzistentnosti makroekonomických projekcií, pričom nejde o žiadnu zmenu menovopolitickej stratégie ECB ani úlohy, ktorú v tejto stratégii plnia projekcie. Rada guvernérov bude pri hodnotení rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu a pri rozhodnutiach o menovej politike i naďalej vychádzať z rozsiahleho súboru informácií získaných prostredníctvom ekonomickej a menovej analýzy. Makroekonomické projekcie budú v stratégii ECB i naďalej hrať dôležitú, ale nie výhradnú úlohu ako odborné podklady, ktoré však neobsahujú úsudok Rady guvernérov.

spomaľovať. Rast reálneho HDP v Ázii (bez Japonska) by sa mal stále pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom, ale mierne pod úrovňou hodnôt z posledných rokov. Naďalej dynamický by mal byť aj rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík.

Priemerná ročná miera rastu svetového reálneho HDP mimo eurozóny by sa mala pohybovať okolo 4,9 % v roku 2006 a 4,5 % v roku 2007. Rast na vonkajších exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 7,3 % v roku 2006 a 6,9 % v roku 2007.

Projekcie rastu reálneho HDP

Podľa predbežného odhadu Eurostatu dosiahla štvrtročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v poslednom štvrťroku 2005 úroveň 0,3 %. Výsledky nedávneho prieskumu však naznačujú, že hospodárska aktivita naberať na intenzite a že spomalenie rastu reálneho HDP bolo zrejme len prechodné. Za daných okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 1,7 % do 2,5 % v roku 2006 a od 1,5 % do 2,5 % v roku 2007. Očakáva sa, že hospodársku činnosť bude okrem iného i naďalej podporovať rast vývozu za predpokladu stále vysokého zahraničného dopytu. Súkromná spotreba by mala vzrásť v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku, ktorý by mal byť počas sledovaného obdobia podporený určitým rastom zamestnanosti. Zároveň sa však očakáva, že objem spotrebných výdavkov v roku 2006 obmedzia rastúce ceny energií a v roku 2007 zvyšovanie nepriamych daní. Rast celkových fixných investícií sa v poslednej dobe zrýchlil a podľa projekcií by mal byť v prostredí stále priaznivých podmienok financovania, vysokých ziskov a dobrých vyhliadok v oblasti dopytu i naďalej výrazný. Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie by mali v sledovanom období aj naďalej rásť miernym tempom.

Projekcie cien a nákladov

Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo podľa projekcií dosiahnuť 1,9 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007. Projekcie cien sú podmienené mnohými ďalšími predpokladmi. Po prvé, ceny ropy, ktoré mali v posledných rokoch za následok značný podiel energetickej zložky na inflácii 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 toho, že sekundárny vplyv rastu cien ropy na mzdový vývoj nebude významný. Po tretie,

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné ročné zmeny v percentách)¹⁾

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

1) Intervaly pre každú premennú a obdobie sú založené na priemernom absolútnom rozdieli 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.

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z decembra 2005

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2005	2006	2007
Reálny HDP – december 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Reálny HDP – marec 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – december 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – marec 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

projekcie berú do úvahy len tie zmeny sadzieb nepriamych daní, ktoré boli s dostatočnou istotou známe pred 17. februárom 2006. A nakoniec, cenové projekcie vychádzajú z predpokladu, že tlak nekomoditného dovozu na rast cien zostane nízky.

Porovnanie s projekciami z decembra 2005

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému uverejnenými v Mesačnom bulletine z decembra 2005 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na roky 2006 a 2007 mierne upravené smerom nahor. Dôvodom je o niečo priaznivejšia perspektíva hospodárskeho vývoja v eurozóne.

Nový interval projekcií ročného tempa rastu celkového HICP na rok 2006 sa nachádza v hornej časti intervalu projekcií z decembra 2005. Interval projekcií na rok 2007 bol posunutý smerom nahor. Jeho posun vyplýva predovšetkým z predpokladov v oblasti cien energií, podľa ktorých by sa mal podiel energetickej zložky na celkovom HICP zvýšiť. Projekcie neenergetickej zložky sa naopak v porovnaní s decembrovými projekciami v podstate nezmenili.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Pokles pomeru deficitu eurozóny bol v roku 2005 veľmi malý, v prostredí relatívne nepriaznivého hospodárskeho rastu a naďalej sa zvyšujúceho pomeru dlhu. V mnohých členských štátoch pretrvávali výrazné alebo až vážne fiškálne nerovnováhy. Zníženia pomeru deficitu v eurozóne v roku 2006 a nasledujúcich rokoch by mali byť mierne napriek zlepšeným perspektívam rastu. V mnohých krajinách nie sú rozpočtové ciele a plány nápravy dostatočne ambiciózne a existujú značné riziká v dôsledku absencie konkrétnych a účinných opatrení. Nedostatky v rozpočtových postupoch sa môžu odraziť aj v pretrvávajúcich ťažkostiach v oblasti kontroly výdavkov. Väčšinu krajín čaká v nasledujúcich desaťročiach výrazné zvýšenie výdavkov v súvislosti so starnutím obyvateľstva, pričom konkrétne plány ďalších reforiem sú nedostatočné. To vyžaduje rozhodnú konsolidáciu ako súčasť spoľahlivých a komplexných programov reforiem, ktoré riešia aj nedostatky vo fiškálnych inštitúciách a zlepšujú udržateľnosť systémov sociálneho zabezpečenia.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2005

Podľa aktualizovaných programov stability, ktoré boli predložené členskými štátmi eurozóny na konci roku 2005 a na začiatku roku 2006, sa v roku 2005 dosiahol len malý pokrok k náprave vážnej fiškálnej nerovnováhy eurozóny. Pomer deficitu verejnej správy v eurozóne poklesol podľa odhadov v roku 2005 na 2,5 % HDP z 2,7 % HDP v roku 2004 (tabuľka 9). Tento výsledok je priaznivejší ako jesenná prognóza Európskej komisie z dôvodu lepšieho rozpočtového vývoja v mnohých krajinách (tabuľka 9 v Mesačnom bulletine ECB z decembra 2005). Napriek tomu, a väčšinou za situácie nižšieho ako očakávaného rastu, bude zrejme rozpočtový deficit eurozóny približne o 0,2 percentuálneho bodu HDP vyšší ako priemerný cieľový deficit predpokladaný v predchádzajúcich aktualizáciách programov stability.

Fiškálna pozícia na úrovni eurozóny v roku 2005 je dôsledkom pretrvávania výrazných alebo až vážnych fiškálnych nerovnováh v mnohých členských štátoch. Štyri krajiny eurozóny (Nemecko, Grécko, Taliansko a Portugalsko) zaznamenali pomery deficitu prevyšujúce referenčnú hodnotu 3 %. Ďalšie tri krajiny (Francúzsko, Luxembursko a Rakúsko) odhadujú, že ich deficity budú na tejto úrovni alebo blízko nej. V ostatných krajinách by mali byť deficity nízke, alebo budú dosahovať prebytky.

Vývoj verejných financií za eurozónu bol v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004 živý miernym reálnym rastom a trochu prísnejšou fiškálnou politikou v eurozóne ako celku. Podiel verejných výdavkov zostal v podstate stabilný, kým podiel verejných príjmov sa mierne zvýšil po poklese v roku 2004. Konjunkturálny cyklus mal negatívny vplyv na rozpočtové saldá a odhaduje sa, že rast HDP bol nižší ako potenciálny rast. To je v rozpore s oveľa priaznivejším scenárom rastu, ktorý sa predpokladal v predchádzajúcich aktualizovaných programoch stability a predstavuje zdôvodnenie najväčšej časti odchýlky od priemerného rozpočtového cieľa v eurozóne. Odchýlky od rozpočtových cieľov boli najväčšie v niektorých krajinách s rozsiahlymi rozpočtovými nerovnovahami, dosahujúcimi 1,6 percentuálneho bodu HDP.

Priemerný pomer dlhu eurozóny by sa mal v roku 2005 naďalej mierne zvyšovať – na 71 % HDP, namiesto poklesu, ktorý bol prvotným cieľom. Sedem krajín nahlásilo pomery dlhu prevyšujúce 60 % HDP a tri z nich sú blízko alebo nad úrovňou 100 %. Dlh sa zvýšil v niektorých krajinách s pomerom prevyšujúcim 60 %, a to v Nemecku, Francúzsku, Taliansku a Portugalsku.

FIŠKÁLNE PLÁNY OD ROKU 2006 DO ROKU 2008 AŽ 2009

V aktualizovaných programoch stability sa v priemere plánujú na rok 2006 a nasledujúce roky trvalé, ale len mierne zlepšenia fiškálnych bilancií v eurozóne. Na základe aktualizovaných programov sa dá očakávať, že deficit eurozóny mierne klesne z 2,5 % HDP v roku 2005 na 2,3 % HDP

Tabuľka 9 Aktualizované programy stability krajín eurozóny

	Miera rastu reálneho HDP (%)					Rozpočtové saldo (v % HDP)					Pomer dlhu (v % HDP)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Belgicko															
Aktualizovaný program (dec. 2004)	2,5	2,5	2,1	2,0	–	0,0	0,0	0,3	0,6	–	95,5	91,7	88,0	84,2	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	1,4	2,2	2,1	2,3	2,2	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	94,3	90,7	87,0	83,0	79,1
Nemecko															
Aktualizovaný program (dec. 2004)	1,7	1,75	2,0	2,0	–	-2,9	-2,5	-2,0	-1,5	–	66,0	66,0	65,5	65,0	–
Aktualizovaný program (feb. 2006) ¹⁾	0,9	1,4	1,0	1,8	1,8	-3,3	-3,3	-2,5	-2,0	-1,5	67,5	69,0	68,5	68,0	67,0
Grécko															
Aktualizovaný program (mar. 2005)	2,9	3,0	3,0	–	–	-3,7	-2,9	-2,4	–	–	109,5	107,2	104,7	–	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	3,6	3,8	3,8	4,0	–	-4,3	-2,6	-2,3	-1,7	–	107,9	104,8	101,1	96,8	–
Španielsko															
Aktualizovaný program (dec. 2004)	2,9	3,0	3,0	3,0	–	0,1	0,2	0,4	0,4	–	46,7	44,3	42,0	40,0	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	3,4	3,3	3,2	3,2	–	1,0	0,9	0,7	0,6	–	43,1	40,3	38,0	36,0	–
Francúzsko															
Aktualizovaný program (dec. 2004)	2,5	2,5	2,5	2,5	–	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	–	65,0	64,6	63,6	62,0	–
Aktualizovaný program (jan. 2006) ²⁾	1,8	2,3	2,25	2,25	2,25	-3,0	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	65,8	66,0	65,6	64,6	62,8
Írsko															
Aktualizovaný program (dec. 2004)	5,1	5,2	5,4	–	–	-0,8	-0,6	-0,6	–	–	30,1	30,1	30,0	–	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	4,6	4,8	5,0	4,8	–	0,3	-0,6	-0,8	-0,8	–	28,0	28,0	28,2	28,3	–
Taliansko															
Aktualizovaný program (nov. 2004)	2,1	2,2	2,3	2,3	–	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	–	104,1	101,9	99,2	98,0	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	0,0	1,5	1,5	1,7	1,8	-4,3	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	108,5	108,0	106,1	104,4	101,7
Luxembursko															
Aktualizovaný program (nov. 2004)	3,8	3,3	4,3	–	–	-1,0	-0,9	-1,0	–	–	5,0	4,6	4,5	–	–
Aktualizovaný program (nov. 2005)	4,0	4,4	4,9	4,9	–	-2,3	-1,8	-1,0	-0,2	–	6,4	9,6	9,9	10,2	–
Holandsko															
Aktualizovaný program (nov. 2004)	1,5	2,5	2,5	–	–	-2,6	-2,1	-1,9	–	–	58,1	58,6	58,3	–	–
Aktualizovaný program (dec. 2005)	0,75	2,5	2,5	2,25	–	-1,2	-1,5	-1,2	-1,1	–	54,4	54,5	53,9	53,1	–
Rakúsko															
Aktualizovaný program (nov. 2004)	2,5	2,5	2,2	2,4	–	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	–	63,6	63,1	61,6	59,1	–
Aktualizovaný program (nov. 2005)	1,7	1,8	2,4	2,5	–	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	–	63,4	63,1	61,6	59,5	–
Portugalsko															
Aktualizovaný program (jún 2005)	0,8	1,4	2,2	2,6	3,0	-6,2	-4,8	-3,9	-2,8	-1,6	66,5	67,5	67,8	66,8	64,5
Aktualizovaný program (dec. 2005)	0,5	1,1	1,8	2,4	3,0	-6,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	65,5	68,7	69,3	68,4	66,2
Fínsko															
Aktualizovaný program (nov. 2004)	2,8	2,4	2,2	2,0	–	1,8	2,1	2,2	2,0	–	43,4	42,5	41,7	41,1	–
Aktualizovaný program (nov. 2005)	2,1	3,2	2,6	2,3	2,1	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	42,7	41,7	41,1	40,6	40,1
Eurozóna															
Aktualizované programy 2004-05	2,3	2,4	2,4	–	–	-2,3	-1,8	-1,3	–	–	70,6	69,7	68,2	–	–
Aktualizované programy 2005-06	1,4	2,1	2,0	2,3	–	-2,5	-2,3	-1,8	-1,4	–	71,0	70,8	69,5	68,3	–

Zdroj: Aktualizované programy stability 2004-05 a 2005-06 a výpočty ECB.

Poznámka: Agregované údaje za eurozónu sú vypočítané ako vážený priemer dostupných údajov za jednotlivé krajiny.

1) Miera rastu reálneho HDP na roky 2008 a 2009 je vypočítaná na základe priemerných údajov miery rastu reálneho HDP za roky 2005 až 2009 uvedených v aktualizovanom programe stability.

2) V aktualizovanom programe stability sa miera rastu reálneho HDP uvádza v rozpätí 1,5 % až 2,0 % za rok 2005 a v rozpätí 2,0 % až 2,5 % za rok 2006.

v roku 2006 a pomer dlhu verejnej správy eurozóny klesne len nepatrne zo 71 % HDP v roku 2005 na 70,8 % HDP v roku 2006.

Pokiaľ ide o rok 2006, z rozpočtových plánov vyplýva len mierne prísne fiškálne nastavenie na úrovni eurozóny v prostredí zrýchľovania hospodárskej aktivity smerom k mieram prevyšujúcim potenciálny rast. Plánované zníženie deficitu je výraznejšie v niektorých krajinách, ktoré majú

v súčasnosti nadmerný deficit. Plánovaná rozpočtová konsolidácia je vo veľkej miere zameraná na obmedzovanie primárnych výdavkov, ktorého účinky na rozpočtové saldo však budú čiastočne neutralizované ďalšími zníženiami daní. Účtovné zmeny, týkajúce sa systému sociálneho zabezpečenia v Holandsku, sa mierne dotknú kumulovaných údajov za výdavky a príjmy eurozóny, ale majú neutrálny vplyv na deficit.

Napriek plánovaným zlepšeniam budú v roku 2006 pretrvávať vážne nerovnováhy tak na úrovni eurozóny, ako aj v mnohých členských štátoch. Z krajín, na ktoré sa v súčasnosti vzťahuje postup pri nadmernom deficite zostanú deficity podľa plánu nad úrovňou 3 % HDP v Nemecku, Taliansku a Portugalsku. Grécko plánuje v súlade so svojimi záväzkami znížiť v roku 2006 deficit pod úroveň 3 %. Francúzsko potvrdilo svoj záväzok udržať rozpočtový deficit v roku 2006 mierne pod 3 % HDP. V prípade dvoch krajín (Luxembursko a Rakúsko), ktoré nemajú nadmerný deficit, ale mali v roku 2005 výrazné nerovnováhy, sa na rok 2006 plánuje len mierny pokrok. Ostatné krajiny plánujú naďalej dosahovať v podstate zdravé fiškálne pozície.

Po roku 2006 programy predpokladajú ďalší mierny pokrok v oblasti fiškálnej konsolidácie. Jemné fiškálne sprísnenie by malo pokračovať, najmä v krajinách s fiškálnymi nerovnovahami, prostredníctvom obmedzovania výdavkov a súčasne sa na roky 2007 a 2008 predpokladá postupné znižovanie podielu príjmov. Hospodárska aktivita plánovaná na úrovni potenciálneho rastu alebo nad ňou by mala tiež prispieť k zníženiu deficitov. V dôsledku toho sa plánuje, že podiel deficitu eurozóny bude klesať približne o 0,5 percentuálneho bodu HDP ročne počas horizontu programov. V roku 2008 však eurozóna aj tak zaznamená priemerný deficit vyše 1 % HDP, a to i napriek očakávaniam pokračujúceho priaznivého hospodárskeho rastu. Krajiny, ktoré v súčasnosti majú nadmerný deficit, vrátane troch najväčších členov eurozóny, napriek tomu plánujú výrazné deficity prinajmenšom do tohto roku.

Aktualizované programy stability predpokladajú menej priaznivý strednodobý vývoj deficitu v porovnaní s predchádzajúcim kolom aktualizovaných programov stability. Revízie sú v podstate zodpovedné za prekročenie deficitu v roku 2005, za veľmi nízke konsolidačné úsilie v roku 2006 a o niečo menej optimistický hospodársky výhľad. Na konci obdobia, na ktoré sa vzťahuje projekcia, bude pomer dlhu v eurozóne ako celku stále blízko 70 %, len s malým znížením v porovnaní s rokom 2005. To je v kontraste s ambicióznejším poklesom predpokladaným v predchádzajúcom kole programov stability, z dôvodu nižšieho hospodárskeho rastu a vyšších nominálnych deficitov.

HODNOTENIE STREDNODOBÝCH PLÁNOV

Programy stability sa musia hodnotiť podľa požiadaviek zmluvy a – prvýkrát tento rok – podľa požiadaviek revidovaného Paktu stability a rastu. Základnou povinnosťou zostáva zabránenie – alebo včasná náprava – nadmerných deficitov. Revidovaný pakt ďalej vyžaduje, aby každá krajina stanovila strednodobý cieľ (SDC) svojej rozpočtovej pozície očistenej o cyklické vplyvy (bez jednorazových a dočasných opatrení) na úrovni medzi 1 % deficitom a vyrovnaným alebo prebytkovým rozpočtom. Cieľom tohto opatrenia je dosiahnuť rýchly pokrok smerom k fiškálnej udržateľnosti a zabezpečiť bezpečnostnú rezervu vo vzťahu k 3 % limitu deficitu. Revidovaný kódex správania pri uplatňovaní paktu (Code of Conduct) tiež stanovuje, že krajiny by mali dosiahnuť SDC v rámci horizontu programu a „najneskôr do štyroch rokov od roku predloženia programu [stability]“.

Revidovaný pakt je viac zameraný na úsilie o nápravu ako pôvodný pakt, ktorý kládol väčší dôraz na dosiahnutie záväzne stanoveného výsledného deficitu. Krajiny s nadmerným deficitom musia

dodržiavať odporúčania a oznámenia Rady vydávané v rámci postupov pri nadmernom deficite, v ktorých sa zvyčajne stanovuje ročné zlepšenie deficitu vo výške aspoň 0,5 % HDP, očistené o cyklické vplyvy a bez dočasných a jednorazových opatrení. Aj na krajiny, ktoré nemajú nadmerný deficit, ale ešte nedosiahli svoj SDC sa vzťahuje proces postupnej nápravy vo výške 0,5 % HDP ročne, ale toto číslo je len orientačné.

Revidovaný pakt stability a rastu a kódex správania ďalej kladú väčší dôraz na udržateľnosť verejných financií, najmä v súvislosti s očakávaným vývojom dlhu verejnej správy a fiškálnymi nákladmi starnutia obyvateľstva. Podrobnejšie hodnotenie udržateľnosti verejných financií členských krajín sa plánuje na základe výsledkov nedávno uverejnenej správy Výboru pre hospodársku politiku a Európskej komisie o vplyve starnutia obyvateľstva na verejné výdavky (box 9). Revidovaný pakt v neposlednom rade podporuje zdokonalenie národných fiškálnych pravidiel a štruktúr správy a riadenia.

Z tohto pohľadu nemôžu strednodobé plány premietnuté do aktualizovaných programov stability rozptýliť obavy zo strednodobého fiškálneho výhľadu. Rozpočtové ciele a plány nápravy sú v niektorých krajinách znepokojujúce a deficit eurozóny bude zrejme klesať len pomaly napriek dosť priaznivému makroekonomickému výhľadu. Značné riziká plynú aj z toho, ako sú definované predpoklady hospodárskeho rastu, keďže sú v niektorých prípadoch dosť optimistické, a v dôsledku odsúvania úsilia o nápravu a tiež kvôli tomu, že opatrenia, ktoré by mali viesť k náprave, nie sú dostatočne spoľahlivé. Konkrétny pokrok v oblasti reforiem sociálneho zabezpečenia a inštitucionálnych reforiem je podľa všetkého tiež nedostatočný.

Pokiaľ ide o krajiny s nadmerným deficitom, Nemecko plánuje znížiť svoj deficit pod hranicu 3 % HDP, ale nie pred rokom 2007. Úsilie o nápravu vo výške 1 % HDP za obdobie 2006 – 2007 je však tiež úplne odsunuté až na rok 2007. Aktualizovaný program stability predpokladá do roku 2009 zníženie deficitu na -1,5 % HDP, čo je ešte stále dosť ďaleko k vyrovnanej alebo prebytovej rozpočtovej pozícii. Plánuje sa aj reforma sociálneho zabezpečenia a daňová reforma na zlepšenie zamestnanosti a fiškálnej udržateľnosti. Na základe tohto aktualizovaného programu prebieha hodnotenie nasledujúcich krokov v rámci postupu pre nadmerný deficit Nemecka.

Francúzsko plánuje udržať v rokoch 2006 a 2007 pomer deficitu veľmi blízko hranice 3 % HDP, skôr ako pristúpi k vážnemu konsolidačnému úsiliu na dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu v roku 2010. Hoci zámery vyrovnať rozpočet sú chvályhodné, presúvanie úsilia na neskoršie roky oslabuje dôveryhodnosť záväzku Francúzska dosiahnuť svoj SDC. Reformy systémov sociálneho zabezpečenia v posledných rokoch zlepšili dlhodobý výhľad verejných financií, hoci zostávajú závažné fiškálne problémy v súvislosti so starnutím obyvateľstva. Určenie nasledujúcich procedurálnych krokov, ktoré sa majú vykonať v súvislosti s postupom pre nadmerný deficit Francúzska, závisí od výsledného deficitu v roku 2005 a nasledujúcej prognózy Európskej komisie na roky 2006 – 2007.

Rozpočtové ciele vychádzajú z odporúčaní a oznámení Rady EÚ v súvislosti s postupmi pri nadmernom deficite v Grécku, Taliansku a Portugalsku, kde sa zníženie deficitu pod hranicu 3 % HDP plánuje a očakáva v prípade Grécka v roku 2006, v prípade Talianska v roku 2007 a v prípade Portugalska v roku 2008. Tieto tri krajiny však plánujú len miernu konsolidáciu. Plánovaná stratégia nápravy na základe výdavkov je primeraná, ale opatrenia na dosiahnutie cieľov nie sú v týchto troch krajinách ešte úplne stanovené. Preto tu existujú riziká prečerpania výdavkov. Stále je prítomná určitá snaha o uplatňovanie dočasných opatrení. Hoci črtajúce sa fiškálne tlaky súvisiace so starnutím obyvateľstva sú výrazné, programy stability nestanovujú konkrétne akčné

plány. V Portugalsku sa predpokladá sprísnenie národných fiškálnych pravidiel a v Grécku prebieha reštrukturalizácia národného štatistického úradu, zameraná na zlepšenie zberu fiškálnych údajov.

Pokiaľ ide o ostatné krajiny eurozóny, aktualizované programy stability očakávajú zachovanie alebo dosiahnutie strednodobého cieľa vyrovnanej alebo prebytkovej pozície, ktorý je špecifický pre príslušnú krajinu. SDC sa majú ďalej úplne naplniť v rámci horizontov programov. Niekoľko krajín však predkladá konkrétne plány reforiem na vysporiadanie sa s fiškálnymi nákladmi starnutia obyvateľstva a niektoré krajiny plánujú zlepšiť národné fiškálne inštitúcie.

Box 9

PROJEKcie VPLYVU STARNUTIA OBYVATEĽSTVA NA VEREJNÉ VÝDAVKY

Výbor pre hospodársku politiku EÚ (EPC) a Európska komisia uverejnili 14. februára 2006 správu „Vplyv starnutia obyvateľstva na verejné výdavky – projekcie za členské štáty EÚ-25 v oblasti dôchodkového zabezpečenia, zdravotnej starostlivosti, starostlivosti o dlhodobu chorých, vzdelávania a platieb v nezamestnanosti (2004 – 2050)“. V tejto správe sa uvádza odhad fiškálneho zaťaženia spôsobeného starnutím obyvateľstva od roku 2004 do roku 2050 za všetky krajiny EÚ. Skúma sa päť oblastí verejných výdavkov: dôchodky, zdravotná starostlivosť, starostlivosť o dlhodobu chorých, vzdelávanie a dávky v nezamestnanosti. Odhady sa zakladajú na všeobecne dohodnutých predpokladoch, týkajúcich sa budúceho vývoja demografických a základných makroekonomických veličín. Na odhad zvýšenia výdavkov v dôsledku starnutia v jednotlivých oblastiach sa používajú rôzne metodiky: projekcie v oblasti dôchodkov vyko-

Prognózované zmeny vybraných verejných výdavkov súvisiacich so starnutím obyvateľstva od 2004 do 2030/2050¹⁾

(% HDP)

	Dôchodky		Zdravotná starostlivosť		Starostlivosť o dlhodobu chorých		Spolu	
	Zmena od 2004 do		Zmena od 2004 do		Zmena od 2004 do		Zmena od 2004 do	
	2030	2050	2030	2050	2030	2050	2030	2050
Belgicko	4,3	5,1	0,9	1,4	0,4	1,0	5,6	7,5
Nemecko	0,9	1,7	0,9	1,2	0,4	1,0	2,2	3,9
Grécko ^{2), 3)}			0,8	1,7			0,8	1,7
Španielsko	3,3	7,1	1,2	2,2	0,0	0,2	4,5	9,5
Francúzsko ³⁾	1,5	2,0	1,2	1,8			2,7	3,8
Írsko	3,1	6,4	1,2	2,0	0,1	0,6	4,4	9,0
Taliansko	0,8	0,4	0,9	1,3	0,2	0,7	1,9	2,4
Luxembursko	5,0	7,4	0,8	1,2	0,2	0,6	6,0	9,2
Holandsko	2,9	3,5	1,0	1,3	0,3	0,6	4,2	5,4
Rakúsko	0,6	-1,2	1,0	1,6	0,0	0,0	1,6	0,4
Portugalsko ³⁾	4,9	9,7	-0,1	0,5			4,8	10,2
Fínsko	3,3	3,1	1,1	1,4	1,2	1,8	5,6	6,3
Eurozóna	1,6	2,6	1,0	1,5	0,2	0,5	2,8	4,6

Zdroj: ECP a Európska komisia (2006): *Vplyv starnutia obyvateľstva na verejné výdavky*, osobitná správa o hospodárstve Európy European Economy Special Report 1/2006.

Poznámky: Tieto údaje predstavujú základné projekcie výdavkov sociálneho zabezpečenia na dôchodky. V prípade zdravotnej starostlivosti a starostlivosti o dlhodobu chorých tieto projekcie predstavujú „priemerné referenčné scenáre“.

1) Táto tabuľka neobsahuje projekcie výdavkov na vzdelanie a dávok v nezamestnanosti, ktoré sa uvádzajú v originálnej správe.

2) Výdavky spolu v prípade Grécka neobsahujú výdavky na dôchodky.

3) Výdavky spolu v prípade Grécka, Francúzska a Portugalska neobsahujú starostlivosť o dlhodobu chorých.

nali národné orgány s použitím vlastných metód; odhad účinkov v oblasti zdravotnej starostlivosti, starostlivosti o dlhodobu chorých, ako aj vzdelávania a dávok v nezamestnanosti vykonala Európska komisia.

Z pohľadu eurozóny výsledky poukazujú na výrazné výdavkové tlaky v dôsledku starnutia obyvateľstva, ktoré majú svoj pôvod vo zvýšení dôchodkov, nákladov na zdravotnú starostlivosť a starostlivosť o dlhodobu chorých (tabuľka). Do roku 2050 zvýšenie výdavkov za eurozónu predstavuje 4,6 % HDP a za jednotlivé krajiny sa pohybuje v rozpätí od 0,4 % do 10 % HDP a viac. Čas prejavu sa účinkov starnutia obyvateľstva je v jednotlivých krajinách tiež rozdielny, ale účinky sa vo všeobecnosti zrýchlia po roku 2010. Zníženie dávok v nezamestnanosti a výdavkov na vzdelanie bude mať zrejme len malý odľahčujúci vplyv, v priemere nižší ako 1 % HDP.

Projekcie predstavujú dôležitý príspevok k diskusii o dlhodobej fiškálnej udržateľnosti a súvisiacich rizikách. Naznačujú tiež, že eurozóna bude v dôsledku vplyvu starnutia obyvateľstva musieť očakávať výrazný pokles priemernej potenciálnej miery rastu reálneho HDP z 2,1 % (2004 – 2010) na 1,2 % (2031 – 2050). Tak ako pri všetkých dlhodobých ekonomických odhadoch sú výsledky projekcií spojené so značnou neistotou. Odhady pokračujúceho rastu miery zapojenia do pracovného procesu na trhoch práce a vyššieho rastu produktivity ako v minulosti napríklad môžu byť optimistické a nemusia sa úplne naplniť. V oblasti nákladov na zdravotnú starostlivosť by mohol byť podhodnotený vplyv iných faktorov spojených so starnutím obyvateľstva, napríklad zavádzanie nových a drahých technológií. Projekcie dôchodkového zabezpečenia sa navyše zakladajú na národných modeloch, ktorých štruktúra nebola sprístupnená, takže odvodenie výsledkov nie je úplne transparentné a ich hodnotenie je len nezáväzné. Niektoré verejné systémy dôchodkového zabezpečenia môžu vyzeráť finančne udržateľné, no môže to byť odrazom veľmi nízkych dávok budúcim dôchodcom a viesť k tlakom, aby sa úroveň dávok zvýšila. Okrem toho by mohli vzniknúť ďalšie fiškálne riziká, ak by súkromné dôchodkové systémy nezabezpečili plánované dôchodkové dávky.

Projekcie jasne poukazujú na to, že je potrebné, aby niektoré krajiny riešili otázku výdavkov vyvolaných starnutím obyvateľstva ako naliehavú záležitosť a aby ostatné krajiny nepodľahli sebauspokojeniu. Zo správy vplýva, že krajiny, ktoré reformovali svoje dôchodkové systémy založené na priebežnom financovaní, výrazne zmiernili tlaky na verejné financie vyvolané starnutím obyvateľstva. Neistota v súvislosti s výsledkami projekcií vyvoláva potrebu zvýšenej obozretnosti na zabezpečenie fiškálnej udržateľnosti.

UPLATŇOVANÉ STRATÉGIE

Hlavnou prioritou eurozóny zostáva rozhodný pokrok v oblasti fiškálnej konsolidácie ako súčasť strednodobo orientovanej stratégie zameranej na hospodársky rast a zvyšovanie dôvery. Nadmerné deficity by mali byť napravené čo najskôr a v každom prípade v rámci horizontov odporučených Radou EÚ. SDC musia byť v súlade so súčasnými a budúcimi úlohami udržateľnosti verejných financií a ich dosiahnutie by sa nemalo odkladať (napr. z dôvodu volieb). V niektorých prípadoch to znamená, že krajiny potrebujú ďalšie sprísnenie fiškálneho cieľa.

Väčšina krajín potrebuje neodkladne znížiť svoju fiškálnu zraniteľnosť. Predovšetkým je potrebné podrobne stanoviť opatrenia a čo najrýchlejšie ich vykonať. Fiškálne inštitúcie, ktoré vytvárajú a realizujú rozpočet a kontrolujú výdavky, sú v určitých prípadoch garantom reformy, s cieľom zlepšiť dodržiavanie fiškálnych cieľov a zmierniť riziká pri jeho naplňaní.

Je tiež dôležité zvýšiť bezpečnostnú rezervu pre prípad negatívneho fiškálneho vývoja v krátkodobom a dlhodobom horizonte. Neočakávané príjmy sa majú použiť na rýchlejšie zníženie deficitu a dlhu, alebo na budovanie ďalších fiškálnych rezerv pre prípad nepriaznivých udalostí. V minulosti sa takéto neočakávané príjmy často zamieňali s trvalými a používali sa na financovanie vyšších výdavkov alebo zníženia daní, čím prispievali k narastajúcim a pretrvávajúcim fiškálnym nerovnováham.

Fiškálne stratégie by mali nielen napraviť nerovnováhu v účtoch verejných financií, ale tiež podporiť potenciálny rast a zabezpečiť udržateľnosť verejných financií. To by bolo tiež v súlade s trojzložkovou stratégiou riešenia problému starnutia obyvateľstva prostredníctvom (i) reforiem sociálneho zabezpečenia, (ii) zlepšenia podmienok uplatnenia sa na trhu práce a (iii) fiškálnej konsolidácie a zníženia dlhu. Hoci skúsenosti potvrdzujú, že stratégia nápravy založená na úprave výdavkov je zvyčajne vhodnejšia ako zvyšovanie daní, kľúčom k vytváraniu dôvery a pozitívnych efektov na strane ponuky je dôveryhodnosť programu a komplexný účinok všetkých opatrení. Zmeny daní by mali primerane zohľadniť a vylepšiť stimuly k práci, investíciám a inováciám. Obmedzovanie výdavkov by malo odrážať skôr zodpovedajúce zníženie viazania finančných prostriedkov ako podfinancovanie existujúcich povinností ústrednej štátnej správy alebo (prostredníctvom znížených transferov) nižších stupňov verejnej správy. Reformy systémov dávok, ale aj zjednodušenie a racionalizácia služieb sektora verejnej správy, by mohli zabezpečiť dôležité fiškálne úspory, a tým znížiť deficit a dlh a odstrániť medzeru vo financovaní v súvislosti so starnutím obyvateľstva.

6 VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU A PLATOBNEJ BILANCIE

6.1 VÝMENNÉ KURZY

Vo februári sa euro oslabilo, čo nasledovalo po období zhodnocovania v januári. Oslabenie nominálneho efektívneho kurzu eura bolo vo veľkej miere vyvolané jeho poklesom voči americkému doláru a japonskému jenu a v menšej miere voči čínskemu jüanu, viacerým ázijským menám a anglickej libe.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

Vo februári sa euro voči americkému doláru oslabilo, čo nasledovalo po období posilňovania v januári (graf 45). Kurz EUR/USD bol pravdepodobne naďalej ovplyvňovaný očakávaniami trhu v súvislosti so smerovaním menovej politiky v Spojených štátoch a eurozóne. Predovšetkým treba uviesť, že vo svetle najnovších údajov o USA očakávaní zúženia diferenciálu úrokovej miery medzi USA a eurozónou podľa všetkého trochu ustúpili. Súčasne pretrvávajú rozsiahla vonkajšia nerovnováha hospodárstva USA (o čom svedčí rekordne vysoký deficit bežného účtu USA v roku 2005), ktorá je v očiach účastníkov trhu hlavným strednodobým rizikovým faktorom pre americký dolár. Dňa 1. marca dosiahlo euro 1,20 USD, o 1,4 % menej v porovnaní s úrovňou voči doláru na konci januára a o 3,9 % menej ako jeho priemer za rok 2005.

JAPONSKÝ JEN /EURO

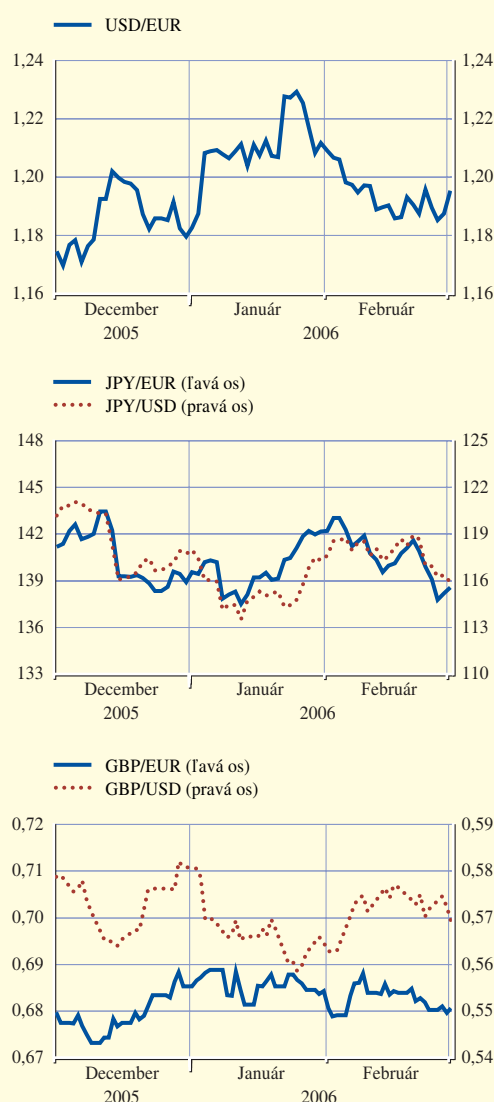
Vo februári sa euro voči japonskému jenu znehodnotilo, po posilňovaní v januári. Vývoj výmenného kurzu jenu bol zrejme ovplyvnený meniacami sa očakávaniami o načasovaní opustenia súčasnej politiky kvantitatívneho uvoľňovania japonskou centrálnou bankou. Dňa 1. marca dosiahlo euro 138,6 JPY, úroveň o 2,5 % nižšiu ako na konci januára a o 1,3 % vyššiu ako jeho priemer za rok 2005 (graf 45).

MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Väčšina mien zapojených do ERM II zostala stabilná a naďalej sa obchodovala pri svojich centrálnych paritách alebo blízko nich (graf 46). Výnimkou bola slovenská koruna, ktorá sa vo februári voči euru zhodnotila o 1,1 % a 1. marca sa obchodovala pri kurze o 3,8 % vyššom ako jej parita voči euru. Toto zhodnotenie nastalo v dôsledku zvýšenia kľúčovej referenčnej úrokovej sadzby Národnej banky Slovenska o 50 bázických bodov. Pokiaľ ide o meny ostatných členských štátov EÚ, euro mierne

Graf 45 Kurzový vývoj

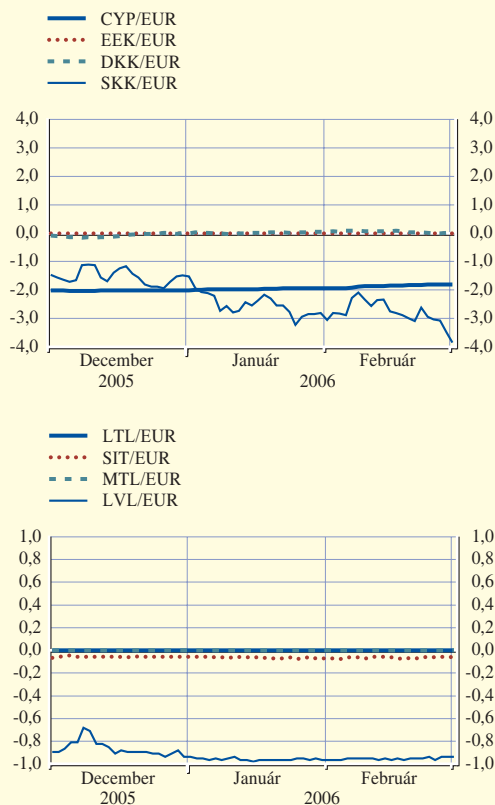
(denné údaje)



Zdroj: ECB.

Graf 46 Kurzový vývoj v rámci ERM II

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

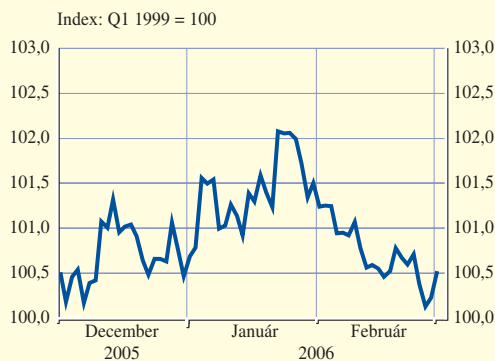


Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladná odchýlka od centrálnej parity voči euru znamená, že mena sa nachádza na slabšej strane pásma, a záporná, že sa nachádza na silnejšej. Pre dánsku korunu platí fluktučné pásmo $\pm 2,25\%$; pre všetky ostatné meny platí štandardné fluktučné pásmo $\pm 15\%$.

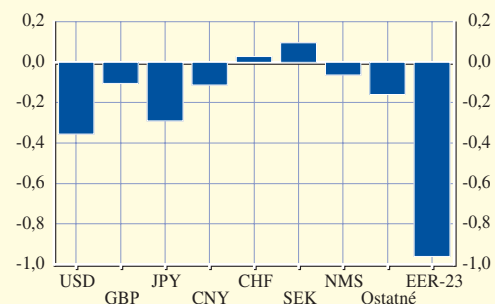
Graf 47 Efektívny výmenný kurz eura a jeho zloženie¹⁾

(denné údaje)



Príspevky k zmenám EER²⁾

Od 31. januára 2006 do 1. marca 2006
(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.

kleslo voči anglickej libře (1. marca sa predávalo na úrovni 0,68 GBP, o 0,5 % nižšej ako úroveň na konci januára a aj ako priemer za rok 2005) a posilnilo voči švédskemu korune (2,1 %), oslabilo voči poľskému zlotému (1,6 %) a zostalo stabilné voči českej korune a maďarskému forintu.

OSTATNÉ MENY

Od konca januára do 1. marca bolo euro v podstate stabilné voči švajčiarskemu franku a austrálskemu doláru, ale kleslo voči nórskej korune (0,8 %), kanadskému doláru (1,9 %) a viacerým ázijským menám.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

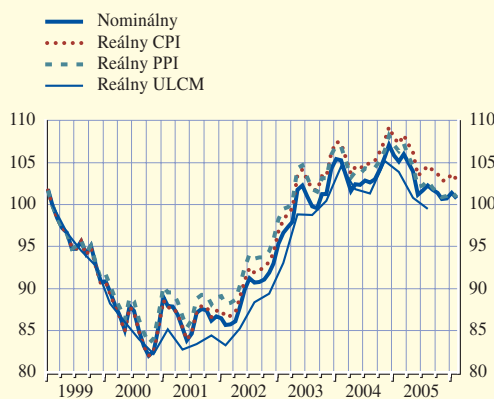
Dňa 1. marca bol nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 23 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) nižší o 1,0 % v porovnaní s úrovňou na konci januára a o 2,4 % nižší ako jeho priemer za rok 2005 (graf 47). Znehodnotenie nominálneho efektívneho výmenného

ho kurzu eura počas tohto obdobia bolo vo veľkej miere vyvolané oslabením voči americkému doláru a japonskému jenu a v menšej miere voči čínskemu jüanu, viacerým ázijským menám a anglickej libe.

Čo sa týka ukazovateľov medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura bol vo februári 2006 slabší v porovnaní s priemerom za predchádzajúci rok, čo potvrdzuje zvýšenie cenovej konkurencieschopnosti eurozóny (graf 48). Vo februári bol index reálneho efektívneho výmenného kurzu založený na vývoji spotrebiteľských cien o 2,1 % nižší ako jeho priemerná úroveň v roku 2005, kým index založený na vývoji cien výrobcov bol o 2,7 % nižší ako jeho priemerná úroveň v roku 2005. Tento vývoj bol vo veľkej miere výsledkom poklesu nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura.

Graf 48 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER-23 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za február 2006. V prípade reálneho indexu EER-23 založeného na ULCM posledný údaj je za tretí štvrťrok 2005 a sčasti je odhadnutý.

6.2 PLATOBNÁ BILANCIA

V roku 2005 vykázal bežný účet eurozóny deficit 29 mld. EUR v porovnaní s prebytkom 43,5 mld. EUR v roku 2004. Tento vývoj mal svoj pôvod najmä vo výraznom znížení prebytku obchodnej bilancie, ktoré bolo vo veľkej miere spôsobené vyššími nákladmi na dovoz ropy. K poklesu salda bežného účtu, hoci v menšej miere, prispelo aj zvýšenie deficitu bilancie výnosov o 20 mld. EUR v dôsledku vyšších položiek na výdavkovej strane výnosov. V rámci finančného účtu spojené priame a portfóliové investície zaznamenali v roku 2005 čistý odlev 12,8 mld. EUR v porovnaní s čistým prílevom 24,4 mld. EUR v roku 2004. Tento pokles bol spôsobený poklesom čistého prílevu dlhových nástrojov, ako aj zvýšením čistého odlevu priamych zahraničných investícií.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

V štvrtom štvrťroku 2005 sa hodnota dovozu aj vývozu tovaru a služieb zvýšila o 1,2 % v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom. Hoci dovoz a vývoz tovaru z hľadiska hodnoty naďalej rástol rýchlym tempom (dovoz o 3,6 % a vývoz o 2,2 %), bilancia služieb bola výrazne slabšia, pričom dovoz aj vývoz služieb v skutočnosti klesol (dovoz o 6,7 % a vývoz o 2,1 %).

Z členenia údajov obchodnej bilancie na objemy a ceny (k dispozícii do novembra 2005) vyplýva, že neustály rast hodnoty vývozu tovaru má svoj pôvod najmä v zvyšovaní objemov vývozu. Je to spôsobené vo veľkej miere priaznivými podmienkami zahraničného dopytu a oneskoreným vplyvom zlepšenia cenovej konkurencieschopnosti vyplývajúcej zo znehodnotenia eura v polovici roku 2005. Rast hodnoty dovozu tovaru za rovnaké obdobie bol odrazom najmä zvýšenia dovozných cien, keďže rast objemov dovozu sa ku koncu roka trochu spomalil. Zvyšujúce sa dovozné ceny v štvrtom štvrťroku odrážali najmä vývoj cien neropných komodít a znehodnotenie eura, pričom ceny ropy tiež zostali na zvýšenej úrovni. Za súčasné spomalenie rastu objemov dovozu mohli byť sčasti zodpovedné aj vyššie dovozné ceny.

Tabuľka 10 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

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

			3-mesačné kľúčové priemery ku koncu				12-mesačné kumul. ku koncu	
	2005 Nov.	2005 Dec.	2005 Mar.	2005 Jún	2005 Sep.	2005 Dec.	2004 Dec.	2005 Dec.
Bežný účet	-9,5	-5,3	1,5	0,1	-3,9	-7,4	43,5	-29,0
Obchodná bilancia	3,8	2,3	7,1	6,2	3,7	2,4	105,8	58,2
Vývoz	107,6	109,0	96,3	99,3	104,3	106,6	1 125,2	1 219,5
Dovoz	103,8	106,7	89,3	93,1	100,6	104,2	1 019,3	1 161,4
Bilancia služieb	4,1	3,3	2,5	2,3	2,1	3,5	28,5	31,4
Vývoz	33,3	31,9	31,1	31,5	33,3	32,6	359,0	385,2
Dovoz	29,2	28,6	28,6	29,1	31,1	29,0	330,4	353,7
Bilancia výnosov	-10,0	-4,7	-2,2	-4,1	-4,3	-7,4	-34,0	-54,0
Bilancia bežných transferov	-7,3	-6,2	-5,8	-4,4	-5,4	-6,0	-56,8	-64,5
Finančný účet¹⁾	-8,8	-40,9	8,6	14,5	9,9	-19,9	-8,3	39,6
Spojené priame a portfóliové investície	-47,5	-22,7	-5,4	30,6	-1,7	-27,7	24,4	-12,8
Priame investície	-12,9	-6,8	-6,7	-3,9	-32,5	-8,7	-46,8	-155,3
Portfóliové investície	-34,7	-15,9	1,3	34,4	30,9	-19,0	71,2	142,6
Majetkový kapitál	-6,9	31,0	-3,9	8,7	39,4	3,8	34,7	144,1
Dlhové nástroje	-27,8	-46,9	5,2	25,7	-8,5	-22,9	36,5	-1,5
Dlhopisy a zmenky	-15,6	-16,8	-9,7	25,6	-15,7	-13,8	81,0	-40,9
Nástroje peňažného trhu	-12,2	-30,2	14,9	0,1	7,2	-9,0	-44,4	39,4

Zdroj: ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

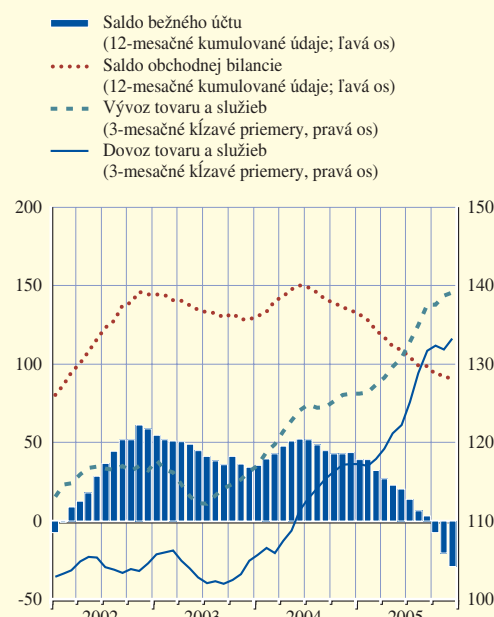
1) Údaje zodpovedajú bilancii (čisté toky). Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev. Údaje nie sú sezónne očistené.

Keď sledujeme vývoj za rok 2005 ako celok (graf 49 a tabuľka 10), bežný účet vykázal deficit 29 mld. EUR (približne 0,4 % HDP) v porovnaní s prebytkom 43,5 mld. EUR v roku 2004 (približne 0,6 % HDP). To bolo vo veľkej miere spôsobené poklesom prebytku obchodnej bilancie vo výške 47,7 mld. EUR (zo 105,8 mld. EUR v roku 2004 na 58,2 mld. EUR v roku 2005) a v menšej miere zvýšením deficitu bilancie výnosov o 20 mld. EUR (z 34 mld. EUR v roku 2004 na 54 mld. EUR v roku 2005). Zvýšenie deficitu bilancie výnosov je odrazom výrazného rastu položiek na výdavkovej strane výnosov (graf 50), čo je zrejme čiastočne spôsobené výrazným zvýšením množstva majetkových cenných papierov eurozóny v držbe nerezidentov v posledných rokoch. Za rovnaké obdobie zostali saldá bilancie služieb a bežných transferov v podstate stabilné.

Za zníženie prebytku obchodnej bilancie zodpovedá hlavne zhoršenie deficitu bilancie obchodu s ropou, ktoré je zas vo veľkej miere spôsobené zvyšujúcimi sa nákladmi na dovoz ropy. Z grafu 51 je zrejmé, že deficit obchodu

Graf 49 Saldo bežného účtu a obchodnej bilancie eurozóny

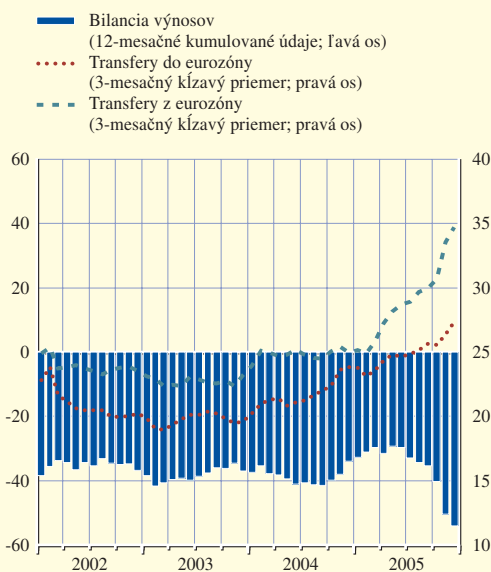
(v mld. EUR; mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

Graf 50 Bilancia výnosov a transfery do eurozóny a z eurozóny

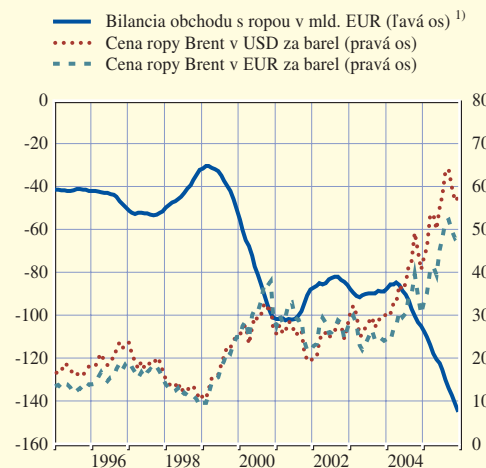
(v mld. EUR; mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

Graf 51 Saldo obchodu s ropou a ceny ropy Brent

(mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a Bloomberg.

1) Kumulované saldo obchodu s ropou za 12 mesiacov.

s ropou sa v roku 2005 zvýšil na 145 mld. EUR (čo zodpovedá približne 1,8 % HDP) v porovnaní so 105 mld. EUR v predchádzajúcom roku (približne 1,4 % HDP). Toto zvýšenie je zdôvodnením značnej časti poklesu prebytku obchodnej bilancie počas roku 2005 vo výške 47,7 mld. EUR. Z grafu 51 tiež jasne vyplýva, že deficit obchodu s ropou sa zvyšoval v súlade so zvyšovaním cien ropy, hoci vplyv zvýšenia cien ropy bol zmiernený zhodnocovaním eura od roku 2002 (čo potvrdzuje nižšia úroveň cien ropy Brent v eurách ako v amerických dolároch). Výrazné zvýšenia cien ropy počas rokov 1999 – 2000 a 2004 – 2005 viedli k takmer štvornásobnému zvýšeniu deficitu bilancie obchodu s ropou eurozóny počas posledného desaťročia (toto zvýšenie zodpovedá približne 1,1 % HDP).

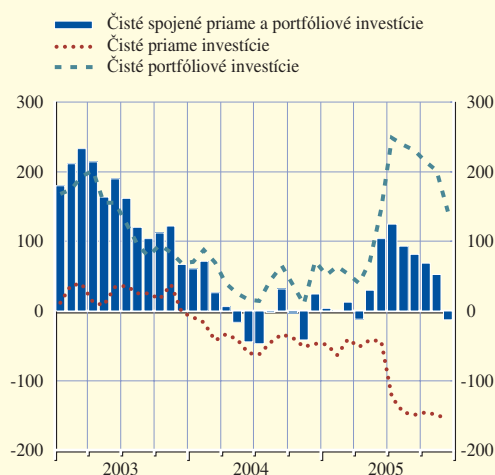
FINANČNÝ ÚČET

V poslednom štvrtroku 2005 zaznamenala eurozóna veľký čistý priemerný mesačný odlev spojených priamych a portfóliových investícií vo výške 27,7 mld. EUR (tabuľka 10). Predovšetkým to bol čistý odlev dlhových nástrojov (22,9 mld. EUR), ktorý odrážal predaj nástrojov peňažného trhu eurozóny nerezidentmi v novembri a decembri 2005 vo výške 32,7 mld. EUR.

Keď sa na vývoj pozrieme zo širšieho hľadiska, v roku 2005 dosiahli spojené priame a portfóliové investície čistý odlev 12,8 mld. EUR v porovnaní s čistým prílevom 24,4 mld. EUR v roku 2004. Za 12-mesačné kumulované obdobie sa čistý prílev kapitálu zvyšoval počas prvých siedmich mesiacov 2005, za čím nasledovalo zníženie v dôsledku poklesu čistého prílevu portfóliových investícií, ako aj zvýšenia čistého odlevu priamych zahraničných investícií (graf 52). Pokles portfóliových investícií má svoj pôvod v klesajúcom trende čistých investícií do majetkových cenných papierov zaznamenávaný v eurozóne od leta 2005. V roku 2005 prudko klesol prílev do čistých dlhových nástrojov eurozóny a bol blízko k vyrovnanému stavu, keďže čistý odlev dlhopisov a zmeniek – sprevádzaný rozširovaním výnosového diferenciálu

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.

medzi dlhodobými štátnymi dlhopismi USA a eurozóny – bol neutralizovaný čistým prílevom nástrojov peňažného trhu.

Deficit priamych investícií sa v roku 2005 zvýšil o 108,5 mld. EUR v porovnaní s predchádzajúcim rokom z dôvodu vyšších investícií rezidentov eurozóny v zahraničí, ako aj nižších investícií nerezidentov v eurozóne. To možno zdôvodniť zvýšenou pripravenosťou nadnárodných spoločností eurozóny expandovať do zahraničia po určitom zlepšení hospodárskeho výhľadu eurozóny. Súčasne v roku 2005 bol hospodársky rast v iných regiónoch sveta ešte vyšší, čo mohlo viesť k presmerovaniu investícií zahraničnými nadnárodnými firmami preč z eurozóny.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY



OBSAH¹

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny

S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1	Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystemu	S6
1.2	Kľúčové úrokové sadzby ECB	S7
1.3	Menovopolitické operácie Eurosystemu 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 FINANČIE	
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 zmena dlhu	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	S73
	VŠEOBECNÉ POZNÁMKY	S77

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 kľzavý 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
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 Q1	9,6	7,1	6,7	-	7,3	8,9	2,14	3,67
Q2	9,8	7,5	7,0	-	7,6	13,2	2,12	3,41
Q3	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
Q4	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,8	2,34	3,42
2005 Sep.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,8	14,4	2,14	3,16
Okt.	11,2	8,6	7,9	8,0	8,9	15,1	2,20	3,32
Nov.	10,4	8,2	7,6	7,6	9,0	14,2	2,36	3,53
Dec.	11,3	8,5	7,3	7,5	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 Jan.	10,2	8,4	7,6	.	9,7	.	2,51	3,39
Feb.	.	.	.	.	.	.	2,60	3,55

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh

	HICP	Ceny priemyselných výrobkov	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
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	1,9	81,6	0,7	8,9
2005	2,2	4,1	.	.	1,2	81,2	.	8,6
2005 Q1	2,0	4,1	3,2	1,2	0,6	81,5	0,9	8,8
Q2	2,0	3,9	2,5	1,2	0,7	81,0	0,8	8,6
Q3	2,3	4,2	2,2	1,6	1,5	81,0	0,7	8,4
Q4	2,3	4,4	.	1,7	1,9	81,4	.	8,3
2005 Sep.	2,6	4,4	-	-	1,4	-	-	8,4
Okt.	2,5	4,2	-	-	0,2	81,1	-	8,3
Nov.	2,3	4,2	-	-	2,9	-	-	8,4
Dec.	2,2	4,7	-	-	2,5	-	-	8,3
2006 Jan.	2,4	.	-	-	.	81,7	-	8,3
Feb.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

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	Tovary	Priame investície	Portfóliové investície		Nominálny	Reálny (CPI)	
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-16,9	58,5	-155,3	142,6	320,2	103,0	105,2	1,2441
2005 Q1	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
Q2	-9,7	18,4	-11,6	103,3	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	-0,9	16,3	-97,6	92,6	310,9	101,9	104,2	1,2199
Q4	-10,9	8,3	-26,1	-57,1	320,2	100,9	103,1	1,1884
2005 Sep.	-1,1	5,7	-1,7	30,3	310,9	101,8	104,1	1,2256
Oct.	-6,8	3,2	-6,4	-6,6	310,5	101,4	103,6	1,2015
Nov.	-6,4	2,5	-12,9	-34,7	322,7	100,7	102,9	1,1786
Dec.	2,2	2,5	-6,8	-15,9	320,2	100,7	102,8	1,1856
2006 Jan.	.	.	.	.	332,0	101,4	103,6	1,2103
Feb.	.	.	.	.	.	100,7	103,0	1,1938

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; štvrtročné 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

	2006 27 Jan.	2006 3 Feb.	2006 10 Feb.	2006 17 Feb.
Zlato a pohľadávky zo zlata	163 779	163 747	163 668	163 564
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	155 424	156 140	154 438	154 161
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	23 096	22 696	23 086	23 157
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	9 086	8 885	9 197	10 902
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	416 036	390 020	393 516	395 208
Hlavné refinančné operácie	316 000	290 000	293 499	295 001
Dlhodobejšie refinančné operácie	100 017	100 017	100 017	100 017
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	19	2	0	188
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	0	1	0	2
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	4 041	3 684	3 863	4 020
Cenné papiere rezidentov eurozóny v EUR	95 225	95 530	96 355	94 335
Dlh verejného sektora v EUR	40 113	40 597	40 597	40 597
Ostatné aktíva	148 386	149 074	150 656	153 389
Aktíva spolu	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

2. Pasíva

	2006 27 Jan.	2006 3 Feb.	2006 10 Feb.	2006 17 Feb.
Bankovky v obehu	546 654	550 595	550 292	549 355
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	159 972	150 969	159 534	156 602
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	159 882	150 951	159 508	156 586
Jednodňové sterilizačné obchody	79	17	25	13
Termínované vklady	0	0	0	0
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	11	1	1	3
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	155	158	158	158
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	72 067	51 878	49 494	55 539
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	12 837	12 759	12 563	12 643
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	299	241	226	228
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	10 666	10 843	10 291	9 913
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	5 922	5 920	5 920	5 920
Ostatné záväzky	68 151	68 548	68 437	67 913
Účty precenenia	119 113	119 113	119 113	119 113
Kapitál a rezervy	59 350	59 349	59 348	61 949
Pasíva spolu	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

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			
				Sadzba	Zmena		Sadzba	Sadzba
		1	2	3	4	5	6	7
1999	1 Jan. 4 ²⁾ 22 9 Apr. 5 Nov.	2,00 2,75 2,00 1,50 2,00	- 0,75 -0,75 -0,50 0,50	3,00 3,00 3,00 2,50 3,00	- - - - -	- -0,50 0,50	4,50 3,25 4,50 3,50 4,00	- -1,25 1,25 -1,00 0,50
2000	4 Feb. 17 Mar. 28 Apr. 9 Jún 28 ³⁾ 1 Sep. 6 Okt.	2,25 2,50 2,75 3,25 3,25 3,50 3,75	0,25 0,25 0,25 0,50 ... 0,25 0,25	3,25 3,50 3,75 4,25 - - -	- - - - 4,25 4,50 4,75	0,25 0,25 0,25 0,50 ... 0,25 0,25	4,25 4,50 4,75 5,25 5,25 5,50 5,75	0,25 0,25 0,25 0,50 ... 0,25 0,25
2001	11 Máj 31 Aug. 18 Sep. 9 Nov.	3,50 3,25 2,75 2,25	-0,25 -0,25 -0,50 -0,50	- - - -	4,50 4,25 3,75 3,25	-0,25 -0,25 -0,50 -0,50	5,50 5,25 4,75 4,25	-0,25 -0,25 -0,50 -0,50
2002	6 Dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7 Mar. 6 Jún	1,50 1,00	-0,25 -0,50	- -	2,50 2,00	-0,25 -0,50	3,50 3,00	-0,25 -0,50
2005	6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8 Mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25

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 bázičných 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 pohyblivou 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 operácie³⁾

Dátum vyporiadania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7
Hlavné refinančné operácie							
2005 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
6 Dec.	354 476	300	333 500	2,25	2,29	2,31	8
14	378 799	345	308 500	2,25	2,29	2,30	7
21	391 591	393	314 000	2,25	2,30	2,31	8
29	315 797	386	315 000	2,25	2,25	2,42	6
2006 4 Jan.	359 312	353	316 000	2,25	2,30	2,31	7
11	378 353	368	309 000	2,25	2,30	2,31	7
18	400 188	409	324 000	2,25	2,30	2,31	7
25	392 854	408	316 000	2,25	2,30	2,31	7
1 Feb.	387 275	389	290 000	2,25	2,30	2,31	7
8	421 394	384	293 500	2,25	2,31	2,31	7
15	414 904	394	295 000	2,25	2,31	2,31	7
22	402 410	393	308 000	2,25	2,31	2,32	6
28	370 255	346	301 500	2,25	2,32	2,34	8
Dlhodobejšie refinančné operácie							
2005 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
22 ⁵⁾	89 877	165	12 500	-	2,45	2,46	98
23 ⁵⁾	45 003	127	17 500	-	2,44	2,45	97
2006 26 Jan.	69 438	168	40 000	-	2,47	2,48	91
23 Feb.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98

2. Ďalšie tendre

Dátum vyporiadania	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
					Pevná sadzba	Miminálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 23. Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 11. Máj 8. Nov. 7. Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
	Reverzný obchod	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005 18. Jan. 7. Feb. 8. Mar. 7. Jún 12. Júl 9. Aug. 6. Sep. 11. Okt. 5. Dec.	Reverzný obchod	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
	Reverzný obchod	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
	Reverzný obchod	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	1
2006 17. Jan. 7. Feb.	Reverzný obchod	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	1
	Reverzný obchod	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	1

Zdroj: ECB.

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

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 vyporiadať 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.

5) Uskutočnil sa mimoriadny obchod vo forme dlhodobejšej refinančnej oprácie (DRO), nakoľko jedna nesprávna ponuka zabránila ECB, aby svoju DRO v predchádzajúcom dni uskutočnila s plným objemom.

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	Závazky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 2 %		Závazky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady (splatené 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
Q2	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
2005 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
Okt.	13 712,6	7 184,5	503,4	1 712,0	1 127,0	3 185,8
Nov.	13 972,9	7 250,1	508,2	1 721,2	1 286,6	3 206,8
Dec.	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6

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
Q3	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
Q4	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 17 Jan.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
7 Feb.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
7 Mar.	157,7	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému							Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	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					
	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
Q3	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
2005 11 Oct.	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
5 Dec.	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 17 Jan.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
7 Feb.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9

Zdroj: ECB.

1) Koniec obdobia.



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	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	
Q1	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	
Q2	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	
2005 Okt.	1 370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	326,9	13,3	200,8	
Nov.	1 386,9	630,8	21,2	0,6	608,9	184,3	167,7	2,0	14,6	-	14,4	339,0	13,4	204,9	
Dec.	1 403,8	635,6	20,7	0,6	614,3	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	13,2	217,5	
2006 Jan. ^(p)	1 444,4	664,4	20,7	0,6	643,1	187,4	167,5	2,2	17,6	-	14,9	349,5	13,3	215,0	
	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	811,3	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	22 026,5	13 050,2	805,4	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	1 298,9	
Q2	22 769,9	13 255,2	807,3	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	1 478,7	
Q3	23 052,0	13 430,5	814,9	8 068,2	4 547,4	3 373,5	1 360,6	505,8	1 507,1	81,4	1 013,6	3 517,2	164,2	1 471,5	
2005 Okt.	23 294,3	13 589,9	811,0	8 133,4	4 645,4	3 434,5	1 399,9	522,0	1 512,5	83,7	990,1	3 577,3	165,1	1 453,9	
Nov.	23 762,4	13 697,7	805,4	8 217,6	4 674,7	3 551,3	1 483,9	543,5	1 523,9	87,1	1 009,4	3 717,0	165,3	1 534,7	
Dec.	23 601,4	13 682,2	831,2	8 291,8	4 559,3	3 505,4	1 440,2	551,8	1 513,3	84,9	1 006,9	3 643,9	165,6	1 512,5	
2006 Jan. ^(p)	23 911,2	13 794,4	826,5	8 383,2	4 584,8	3 545,0	1 459,0	555,3	1 530,7	86,8	1 032,1	3 745,3	164,6	1 543,0	

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
Q3	1 351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
2005 Okt.	1 370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
Nov.	1 386,9	558,9	409,6	47,9	17,9	343,8	-	0,6	194,1	28,1	195,7
Dec.	1 403,8	582,7	385,5	24,4	14,5	346,6	-	0,1	202,2	27,6	205,7
2006 Jan. ^(p)	1 444,4	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	209,2	30,7	201,2
	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	22 026,5	-	11 653,2	126,3	6 706,2	4 820,7	687,6	3 614,8	1 213,5	3 085,7	1 771,7
Q2	22 769,9	-	11 848,9	135,1	6 920,5	4 793,3	696,4	3 761,8	1 258,7	3 228,0	1 976,0
Q3	23 052,0	-	11 905,5	135,1	6 986,7	4 783,7	712,9	3 807,0	1 277,3	3 353,7	1 995,6
2005 Okt.	23 294,3	-	12 058,9	133,1	7 029,7	4 896,1	712,6	3 843,7	1 276,3	3 419,3	1 983,4
Nov.	23 762,4	-	12 130,7	137,2	7 056,3	4 937,2	716,7	3 872,2	1 295,4	3 609,2	2 138,2
Dec.	23 601,4	-	12 198,4	150,2	7 192,2	4 856,0	697,8	3 858,7	1 309,2	3 511,4	2 025,9
2006 Jan. ^(p)	23 911,2	-	12 202,1	133,7	7 200,0	4 868,4	693,4	3 889,0	1 341,8	3 604,5	2 180,3

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	16 259,8	8 496,9	827,0	7 670,0	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 483,3	169,0	1 433,5
Q2	17 038,8	8 747,6	828,4	7 919,2	2 051,5	1 542,7	508,9	713,7	3 723,8	176,4	1 625,7
Q3	17 317,9	8 904,9	836,1	8 068,8	2 033,9	1 526,2	507,7	726,7	3 846,1	177,5	1 628,8
2005 Okt.	17 452,5	8 966,3	832,3	8 134,0	2 090,4	1 566,3	524,1	702,7	3 904,2	178,4	1 610,5
Nov.	17 880,2	9 044,9	826,6	8 218,2	2 197,2	1 651,6	545,6	708,3	4 056,1	178,6	1 695,2
Dec.	17 851,0	9 144,2	851,9	8 292,4	2 159,7	1 605,8	553,9	707,1	3 980,9	178,9	1 680,2
2006 Jan. ^(p)	18 122,1	9 231,0	847,2	8 383,8	2 184,0	1 626,6	557,5	719,9	4 094,8	177,9	1 714,6
	Transakcie										
2003	794,4	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,8	-0,2
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	448,3	106,8	-6,6	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	60,3
Q2	533,0	207,8	0,9	206,9	39,7	15,8	23,8	25,2	126,4	1,0	133,0
Q3	256,7	160,5	7,8	152,7	-14,7	-12,6	-2,1	2,9	107,3	1,0	-0,4
2005 Okt.	134,4	61,2	-3,8	65,0	31,5	15,8	15,7	7,9	56,3	0,9	-23,4
Nov.	217,6	77,7	-5,7	83,4	62,5	44,0	18,4	1,4	25,4	0,3	50,4
Dec.	-42,5	97,4	23,7	73,7	-37,6	-45,6	8,0	-4,5	-81,3	0,4	-16,8
2006 Jan. ^(p)	289,9	77,6	-4,6	82,2	33,4	28,6	4,8	10,7	129,4	-1,2	40,0

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	16 259,8	471,8	187,4	6 723,8	614,5	2 145,5	1 062,9	3 110,5	1 943,0	0,4
Q2	17 038,8	496,6	211,5	6 939,3	621,3	2 242,9	1 132,6	3 252,4	2 156,5	-14,2
Q3	17 317,9	507,1	182,4	7 002,0	631,5	2 284,1	1 162,1	3 381,1	2 185,4	-17,8
2005 Okt.	17 452,5	510,5	179,4	7 047,2	629,0	2 316,0	1 158,7	3 446,6	2 173,3	-8,2
Nov.	17 880,2	514,5	185,1	7 074,2	629,7	2 334,3	1 174,0	3 637,3	2 333,9	-2,6
Dec.	17 851,0	532,9	174,6	7 206,8	613,0	2 327,4	1 196,9	3 539,0	2 231,7	28,9
2006 Jan. ^(p)	18 122,1	520,9	191,7	7 217,6	606,7	2 340,8	1 224,0	3 635,2	2 381,6	3,9
Transakcie										
2003	794,4	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	36,8	130,8	-31,5	60,3
2004	1 268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,4	37,7
2005 Q1	448,3	3,3	25,0	57,3	9,7	65,2	13,1	212,0	107,1	-44,4
Q2	533,0	24,8	24,1	175,2	6,7	80,3	24,6	61,4	169,0	-33,2
Q3	256,7	10,6	-29,4	66,0	10,0	37,7	19,0	127,9	18,9	-4,2
2005 Okt.	134,4	3,4	-3,0	44,9	-6,0	31,2	1,8	62,9	-11,8	11,1
Nov.	217,6	4,0	5,7	24,6	-9,3	10,8	4,0	69,0	106,4	2,4
Dec.	-42,5	18,4	-10,5	121,0	-17,0	-6,7	17,6	-94,7	-102,9	32,4
2006 Jan. ^(p)	289,9	-12,0	17,1	15,1	9,2	8,7	7,7	126,5	133,0	-15,4

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

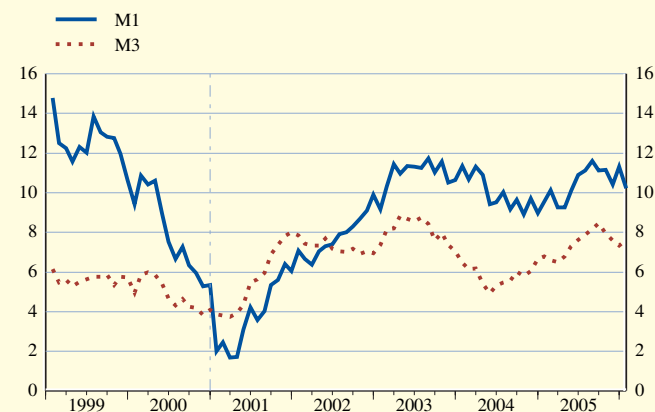
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty¹⁾ a protipoložky

					M3	M3	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny	Čisté zahraničné aktíva ²⁾	
			M2	M3-M2	3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)						
	M1	M2-M1									
	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	8 149,6	7 093,4	230,6
2004	2 912,7	2 661,0	5 573,6	960,6	6 534,2	-	4 454,5	2 297,0	8 681,9	7 545,2	375,8
2005 Q1	3 006,7	2 675,4	5 682,1	944,9	6 627,0	-	4 579,5	2 327,4	8 830,0	7 673,7	387,5
Q2	3 257,5	2 557,9	5 815,3	981,1	6 796,4	-	4 797,2	2 352,4	9 114,6	7 894,0	469,8
Q3	3 348,4	2 629,8	5 978,2	1 001,5	6 979,7	-	4 866,3	2 369,2	9 336,1	8 084,3	454,0
2005 Okt.	3 369,1	2 635,6	6 004,8	990,0	6 994,8	-	4 902,2	2 405,9	9 391,6	8 148,4	437,0
Nov.	3 379,7	2 638,5	6 018,2	1 001,5	7 019,7	-	4 943,9	2 477,1	9 477,2	8 213,5	398,3
Dec.	3 417,4	2 649,9	6 067,2	990,1	7 057,3	-	4 984,9	2 486,3	9 543,2	8 278,2	423,6
2006 Jan. ^(p)	3 433,4	2 673,1	6 106,5	993,3	7 099,8	-	5 026,3	2 482,0	9 655,8	8 379,7	459,5
	Transakcie										
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	234,3	131,9	442,9	370,1	96,0
2004	240,4	111,8	352,3	56,0	408,3	-	340,8	53,4	572,5	504,3	163,0
2005 Q1	91,3	8,2	99,4	-20,5	78,9	-	107,1	25,2	146,8	128,6	8,9
Q2	86,3	38,7	125,0	36,5	161,5	-	126,0	8,2	235,6	178,1	48,6
Q3	91,9	71,7	163,6	21,1	184,6	-	57,1	20,9	213,4	193,4	-30,0
2005 Okt.	21,1	5,1	26,2	-15,4	10,8	-	40,6	12,3	87,3	63,9	-16,2
Nov.	9,5	2,0	11,6	-2,5	9,1	-	26,6	30,0	77,4	64,3	-43,5
Dec.	37,8	11,7	49,4	-11,3	38,1	-	23,5	7,7	62,0	64,2	15,5
2006 Jan. ^(p)	17,5	25,3	42,9	10,8	53,7	-	26,0	3,9	102,5	92,4	21,0
	Miera rastu										
2003 Dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	5,9	6,3	5,7	5,5	96,0
2004 Dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,0	7,1	163,0
2005 Mar.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	98,2
Jún	10,9	5,1	8,1	5,1	7,6	7,6	9,6	1,2	8,2	8,1	160,3
Sep.	11,1	6,5	8,8	6,1	8,4	8,2	8,7	1,3	9,1	8,8	77,7
2005 Okt.	11,2	6,0	8,6	4,0	7,9	8,0	8,9	1,8	9,4	8,9	50,0
Nov.	10,4	5,9	8,2	3,8	7,6	7,6	8,7	3,3	9,4	9,0	-2,6
Dec.	11,3	5,4	8,5	0,8	7,3	7,5	8,4	4,5	9,4	9,2	-16,7
2006 Jan. ^(p)	10,2	6,4	8,4	3,3	7,6	.	8,5	3,6	9,9	9,7	1,3

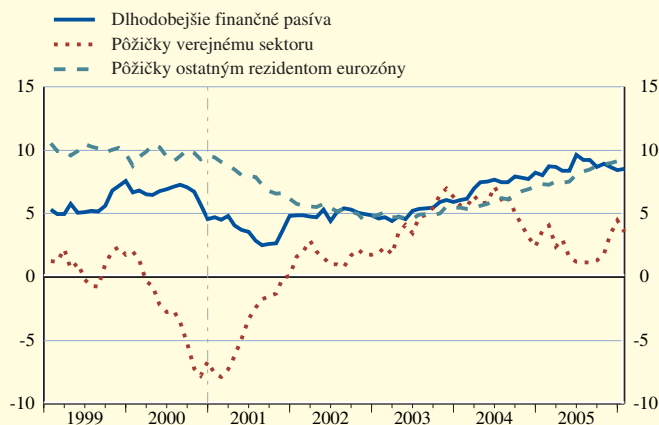
G1 Menové agregáty

(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 štatistika

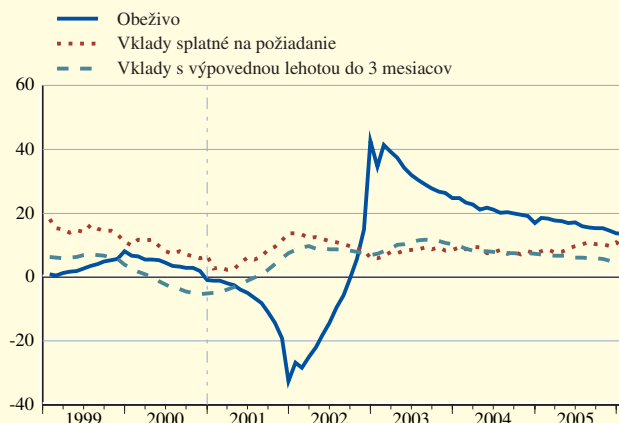
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších 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	2 529,1	1 019,3	1 656,1	225,8	613,1	106,0	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
Q2	493,7	2 763,7	1 039,2	1 518,7	239,7	622,9	118,5	2 122,6	91,6	1 449,2	1 133,8
Q3	507,4	2 841,0	1 084,0	1 545,9	244,9	636,6	120,0	2 158,3	87,8	1 464,1	1 156,2
2005 Okt.	515,0	2 854,2	1 087,0	1 548,7	237,3	631,3	121,4	2 186,7	87,0	1 473,6	1 154,8
Nov.	519,6	2 860,1	1 089,6	1 548,9	237,8	633,7	130,0	2 196,9	86,7	1 484,3	1 176,0
Dec.	514,8	2 902,5	1 109,1	1 540,8	232,4	626,6	131,1	2 200,9	86,3	1 503,4	1 194,3
2006 Jan. ^(p)	530,0	2 903,4	1 121,5	1 551,6	238,7	608,0	146,5	2 202,1	87,5	1 517,0	1 219,7
Transakcie											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	36,3
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	66,4	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,1	62,4	0,8	28,9	15,0
Q2	16,2	70,1	14,3	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	34,0	25,8
Q3	13,7	78,1	44,5	27,2	5,2	13,6	2,2	31,4	-3,8	17,6	11,9
2005 Okt.	7,5	13,6	2,3	2,8	-7,6	-8,8	1,0	28,1	-0,7	9,5	3,7
Nov.	4,7	4,9	1,9	0,2	0,5	-7,6	4,6	6,8	-0,4	10,2	10,0
Dec.	-4,8	42,6	19,8	-8,1	-5,4	-7,5	1,6	3,8	-0,4	7,1	13,0
2006 Jan. ^(p)	15,2	2,4	14,3	11,0	6,4	-2,9	7,4	4,4	1,3	14,2	6,0
Miera rastu											
2003 Dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,7
2004 Dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 Mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,4	10,6	0,5	9,1	5,4
Jún	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,4	11,7	1,4	9,4	6,7
Sep.	15,3	10,4	7,2	5,9	8,8	3,7	14,5	10,3	-2,3	8,8	6,5
2005 Okt.	15,3	10,4	6,2	5,7	5,0	1,4	17,5	11,0	-3,8	8,7	6,5
Nov.	14,6	9,7	6,7	5,2	6,6	0,5	17,0	10,9	-4,5	8,3	6,3
Dec.	13,7	10,9	6,6	4,3	-3,1	-1,0	20,3	10,0	-4,9	7,8	7,4
2006 Jan. ^(p)	13,6	9,6	8,5	4,7	3,4	-1,4	31,6	9,5	-3,9	8,2	8,1

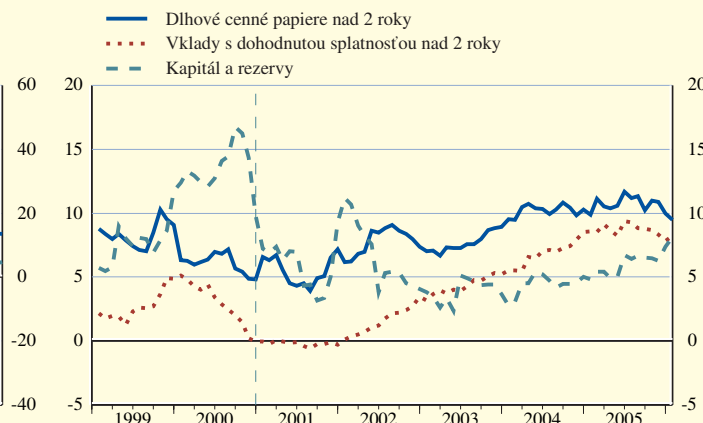
G3 Zloženie menových agregátov

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

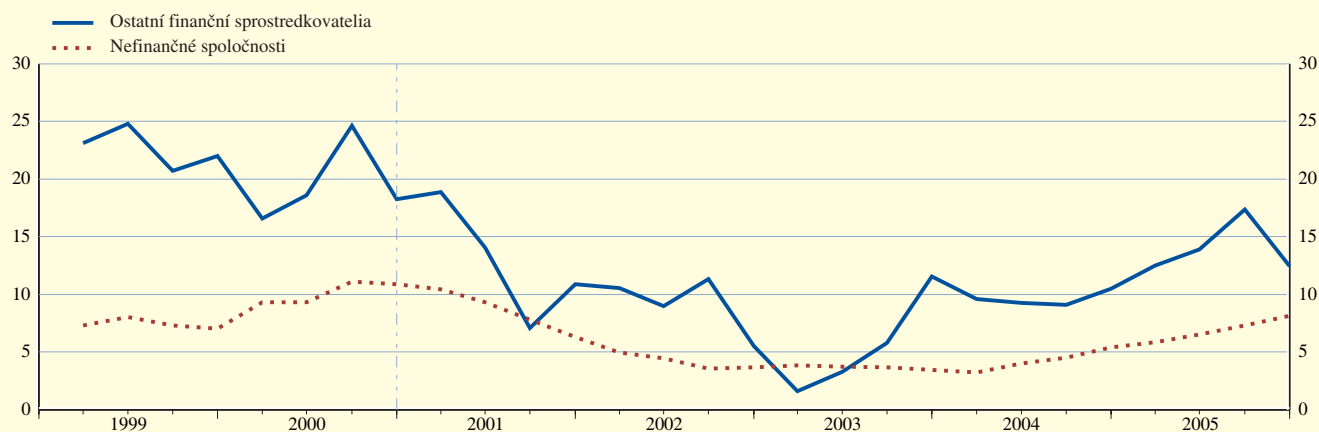
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

	Poisťovne a penzijné fondy		Ostatní finanční sprostredkovatelia ²⁾		Nefinančné spoločnosti			
	Spolu		Spolu		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	Do 1 roka 2	3	Do 1 roka 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	3 152,8	973,8	547,8	1 631,2
2005 Q1	58,2	39,7	560,8	351,1	3 189,9	983,8	555,2	1 650,9
Q2	63,8	43,9	581,1	362,9	3 282,3	1 025,1	564,4	1 692,7
Q3	65,2	42,8	601,1	370,2	3 322,5	1 011,2	576,4	1 734,8
2005 Okt.	68,9	45,6	601,7	369,1	3 342,6	1 018,2	586,4	1 738,0
Nov.	75,4	50,7	617,0	377,4	3 374,0	1 027,6	589,7	1 756,7
Dec.	64,4	41,5	628,6	378,3	3 406,3	1 036,1	592,8	1 777,5
2006 Jan. ^(p)	76,4	52,9	642,0	392,3	3 444,9	1 046,8	600,3	1 797,8
Transakcie								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,7	-6,9	16,1	93,4
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,0	23,7	31,1	108,2
2005 Q1	8,6	7,9	10,9	14,9	37,6	7,8	8,1	21,7
Q2	5,5	4,2	16,5	9,5	82,4	34,6	9,8	37,9
Q3	1,4	-1,0	19,7	7,3	41,7	-13,2	12,0	42,9
2005 Okt.	3,7	2,8	-1,9	-2,7	27,2	8,9	10,6	7,7
Nov.	6,4	5,1	13,3	7,7	31,9	9,5	3,8	18,6
Dec.	-11,0	-9,3	10,6	0,7	35,9	6,1	6,9	22,9
2006 Jan. ^(p)	12,0	11,5	18,1	17,1	29,9	11,4	7,5	11,0
Miera rastu								
2003 Dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,7	3,2	6,4
2004 Dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 Mar.	23,7	21,8	12,5	17,5	5,9	3,9	6,6	6,9
Jún	17,5	9,8	13,9	18,8	6,5	5,6	6,2	7,2
Sep.	22,7	13,3	17,4	22,1	7,3	5,6	6,6	8,6
2005 Okt.	24,0	15,8	15,6	19,1	7,5	5,5	8,2	8,4
Nov.	37,3	33,0	12,9	12,7	7,7	4,8	8,5	9,2
Dec.	30,0	30,7	12,5	11,1	8,1	5,5	9,4	9,3
2006 Jan. ^(p)	35,9	36,4	15,9	14,8	8,5	6,0	8,9	9,8

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 členené¹⁾

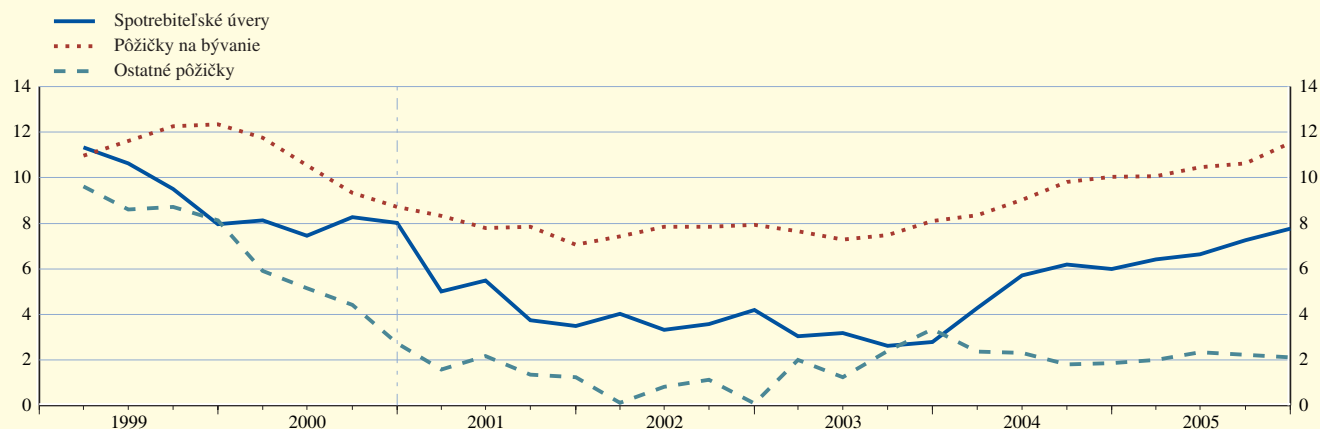
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Pôžičky domácnostiam²⁾

	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	700,9	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	2 656,2	716,8	149,9	101,0	465,8
Q3	4 079,5	544,7	125,8	199,0	220,0	2 819,8	15,1	67,6	2 737,1	714,9	145,4	101,3	468,2
2005 Okt.	4 120,2	548,8	126,9	200,0	221,9	2 851,0	14,9	67,8	2 768,3	720,4	145,3	101,7	473,3
Nov.	4 151,2	550,1	126,4	200,7	223,0	2 877,1	15,0	68,3	2 793,9	724,0	147,8	102,4	473,8
Dec.	4 192,5	553,7	128,7	201,9	223,2	2 917,5	15,2	68,2	2 834,1	721,3	146,9	99,8	474,5
2006 Jan. ^(p)	4 219,9	554,3	128,2	201,9	224,2	2 946,4	15,1	68,7	2 862,6	719,2	146,0	97,4	475,9
Transakcie													
2003	211,6	13,1	8,4	6,2	-1,5	177,2	-5,9	1,6	181,4	21,3	-6,1	-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	102,5	15,7	4,0	6,0	5,7	75,7	0,5	0,5	74,6	11,1	5,6	0,5	5,0
Q3	90,0	8,7	1,5	2,1	5,1	83,1	0,3	1,3	81,4	-1,8	-4,7	0,1	2,7
2005 Okt.	36,1	4,4	1,3	1,1	2,0	30,6	-0,3	0,3	30,7	1,0	-0,8	0,0	1,7
Nov.	31,8	2,7	-0,5	0,7	2,4	26,0	0,1	0,4	25,4	3,1	2,8	0,6	-0,3
Dec.	38,2	4,0	2,5	1,2	0,3	35,0	0,3	0,4	34,2	-0,8	-0,7	-0,9	0,8
2006 Jan. ^(p)	22,2	1,2	-0,3	0,1	1,4	22,4	0,0	0,6	21,9	-1,4	-0,5	-2,4	1,4
Miera rastu													
2003 Dec.	6,4	2,8	8,0	3,5	-0,2	8,1	-26,2	2,5	8,6	3,4	-4,0	-4,9	8,5
2004 Dec.	7,9	6,0	6,3	4,7	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	7,4	10,1	5,0	8,0	10,1	2,0	2,1	1,1	2,2
Jún	8,4	6,7	6,6	5,8	7,5	10,5	4,1	4,6	10,7	2,3	3,8	0,6	2,3
Sep.	8,6	7,2	7,7	6,2	8,0	10,6	6,7	4,8	10,8	2,2	2,4	1,2	2,4
2005 Okt.	8,9	7,8	9,1	6,4	8,3	10,9	1,2	4,7	11,1	2,4	2,4	0,3	2,8
Nov.	9,1	8,1	8,8	6,6	9,1	11,1	4,5	6,3	11,3	2,3	2,0	1,1	2,7
Dec.	9,3	7,8	7,1	6,7	9,1	11,5	5,4	6,7	11,7	2,1	2,4	0,0	2,5
2006 Jan. ^(p)	9,4	8,0	6,6	7,3	9,5	11,7	7,8	7,9	11,8	1,8	2,1	-1,6	2,5

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 členené¹⁾

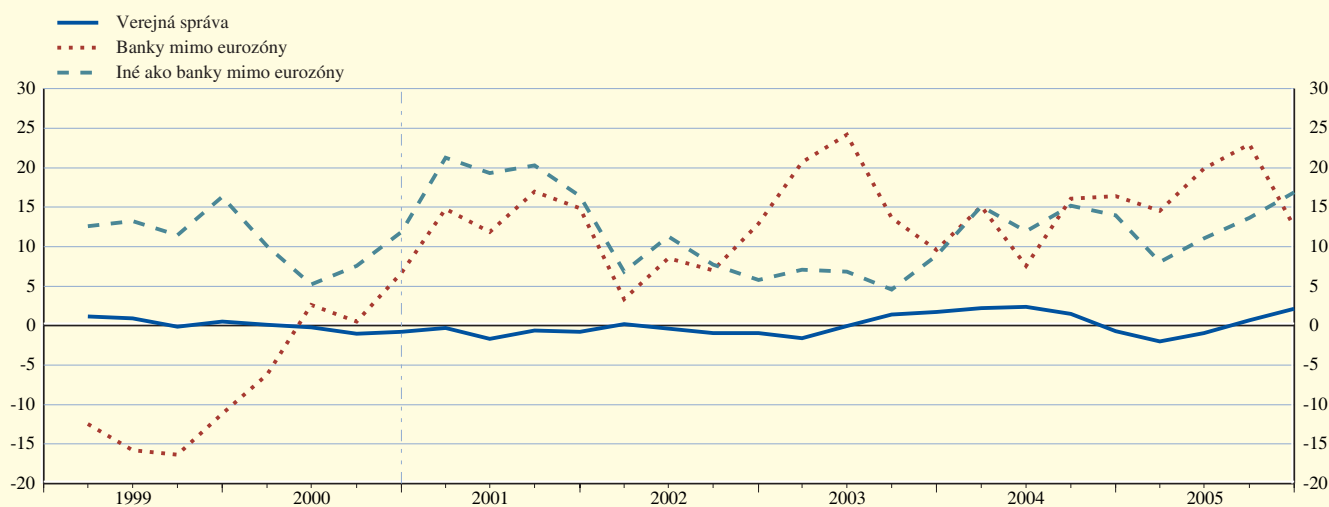
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

3. Pôžičky verejnej správy 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	811,3	129,5	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	805,4	128,2	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
Q2	807,3	123,8	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3	814,9	124,1	247,1	411,0	32,7	2 375,5	1 633,1	742,5	64,1	678,4
Q4 ^(p)	831,2	128,6	246,8	423,7	32,1	2 466,2	1 681,0	785,3	67,7	717,6
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	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-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	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	85,3	52,0	33,4	2,0	31,4
Q4 ^(p)	14,7	2,8	-2,7	15,1	-0,6	-24,7	-63,5	38,7	3,6	35,1
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.	-2,0	-2,5	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
Jún	-1,0	-1,3	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sep.	0,7	1,0	-2,4	4,1	-15,6	19,9	23,0	13,6	5,3	14,5
Dec. ^(p)	2,1	-2,4	-3,2	4,9	34,9	13,9	12,5	16,9	10,4	17,6

G7 Pôžičky verejnej správy 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 sídlia mimo eurozóny.

2.5 Vklady v PFI - podrobne členené¹⁾

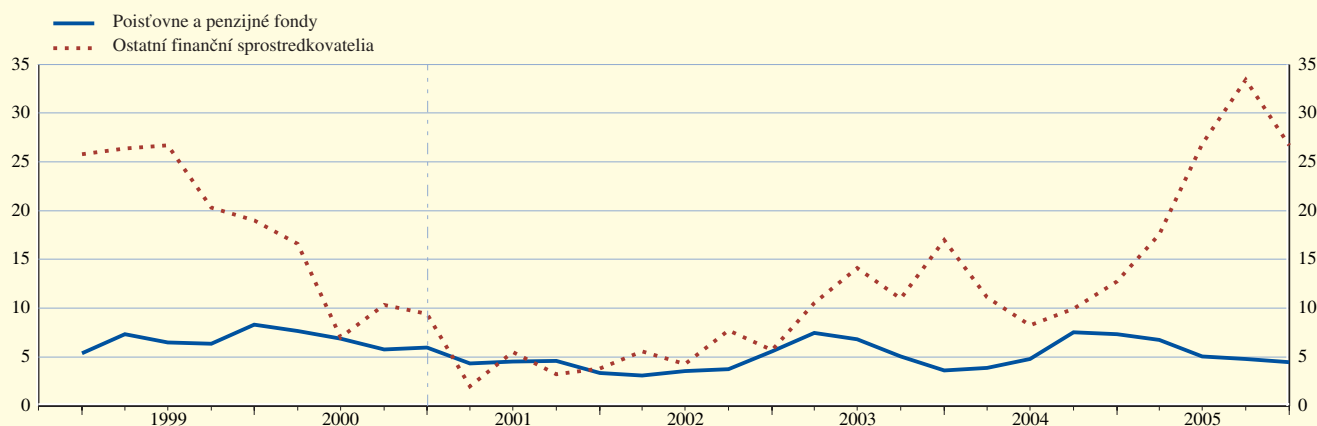
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé 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	61,2	48,3	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
Q3	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	833,0	242,6	169,7	275,6	10,6	0,1	134,4
2005 Okt.	609,9	66,6	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	847,1	232,3	176,5	285,5	11,0	0,1	141,7
Nov.	605,4	67,9	42,1	469,7	1,2	1,5	23,1	852,3	225,6	180,1	298,3	11,1	0,1	137,0
Dec.	612,3	67,6	52,0	469,6	1,2	1,4	20,5	865,5	224,1	186,1	324,5	10,5	0,1	120,2
2006 Jan. ^(p)	621,3	72,7	49,8	471,6	1,2	1,4	24,6	898,0	249,4	179,2	329,9	10,0	0,1	129,5
Transakcie														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	0,8	37,6	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	-5,3	-0,5	2,7	0,2	0,0	0,8	66,3	10,7	11,9	31,0	0,8	0,0	11,9
Q3	7,2	-1,2	2,6	3,9	0,0	0,1	1,9	43,3	15,8	20,4	14,0	-0,5	0,0	-6,3
2005 Okt.	6,9	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,9	-10,3	6,6	5,9	0,4	0,0	7,3
Nov.	-4,6	1,2	-6,0	1,2	0,0	0,0	-0,9	4,5	-7,0	3,7	12,5	0,2	0,0	-4,8
Dec.	6,1	-0,6	9,3	-0,1	0,0	0,0	-2,6	1,0	-1,7	6,2	13,9	-0,6	0,0	-16,8
2006 Jan. ^(p)	9,1	5,1	-2,1	1,9	0,0	0,0	4,1	34,4	25,9	-6,4	6,0	-0,5	0,0	9,4
Miera rastu														
2003 Dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	0,5	35,2	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	1,8	15,3	4,8	18,1	31,3	-3,0	26,8	16,5	15,1	52,5	50,1	-	21,0
Sep.	4,8	-2,8	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	33,4	27,3	33,4	49,5	46,3	-	18,9
2005 Okt.	5,0	13,3	-2,0	4,6	22,4	2,8	5,5	29,7	22,7	25,1	51,0	45,9	-	14,6
Nov.	3,2	6,0	-12,1	4,1	18,3	2,9	10,9	27,8	13,0	33,9	48,0	27,1	-	13,9
Dec.	4,5	12,2	-1,2	4,3	36,2	2,9	-1,0	26,7	21,9	26,6	46,8	14,3	-	0,1
2006 Jan. ^(p)	3,8	6,3	-3,8	4,3	18,5	1,3	4,4	26,4	16,8	30,7	49,8	-4,5	-	3,6

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 členené¹⁾

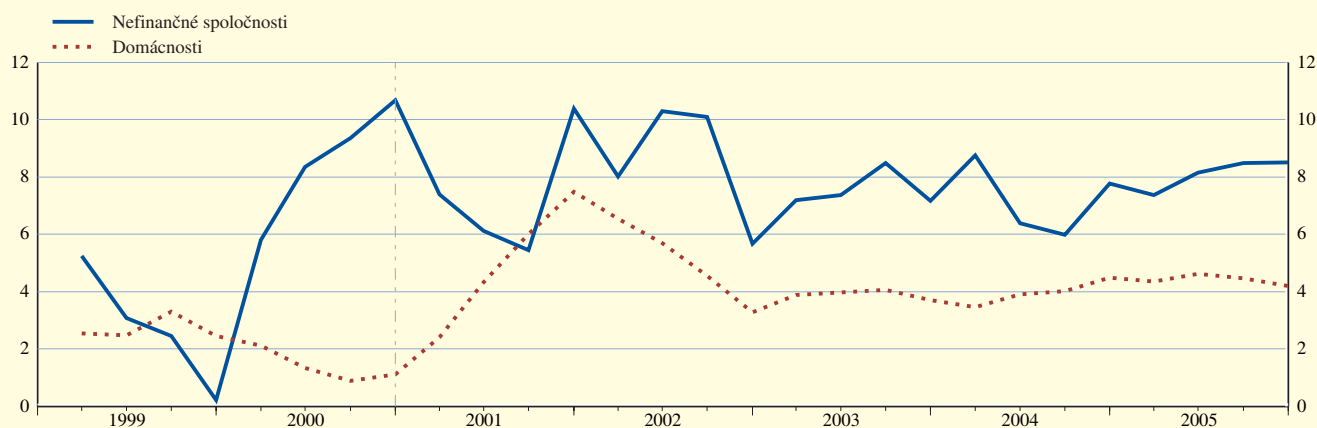
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	4 176,4	1 408,6	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
	1 133,5	722,2	274,1	71,9	41,6	1,5	22,1	4 246,0	1 629,3	511,2	630,8	1 336,3	87,2	51,2
	1 152,8	719,6	296,9	68,8	43,9	1,2	22,4	4 245,6	1 626,2	515,2	626,9	1 341,8	83,9	51,6
2005 Okt. Nov. Dec.	1 169,5	734,5	302,9	65,6	44,5	1,2	20,7	4 246,4	1 629,2	517,5	625,4	1 339,8	83,4	51,2
	1 177,9	742,9	299,1	66,6	44,8	1,2	23,3	4 259,2	1 642,4	520,6	623,3	1 336,8	83,7	52,5
	1 210,1	768,1	304,8	67,0	44,5	1,2	24,4	4 340,2	1 685,4	532,7	630,3	1 354,2	84,5	53,1
2006 Jan. ^(p)	1 182,1	739,9	301,5	67,0	47,2	1,2	25,3	4 336,4	1 668,6	533,4	629,3	1 366,3	85,2	53,5
	Transakcie													
2003	70,4	40,9	19,7	3,9	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,8	10,4	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	-2,7
2005 Q1	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,2	4,9	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
	33,3	41,3	-7,7	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,3	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
	20,4	-1,6	22,8	-3,1	2,2	-0,3	0,3	-0,8	-3,2	3,8	-4,0	5,5	-3,3	0,4
2005 Okt. Nov. Dec.	20,7	14,9	6,0	0,8	0,6	0,0	-1,7	0,9	3,5	1,9	-1,5	-2,1	-0,5	-0,3
	7,3	7,9	-4,3	0,9	0,3	0,0	2,5	12,2	13,0	2,8	-2,0	-3,0	0,2	1,3
	33,5	25,8	6,3	0,6	-0,3	0,0	1,2	81,1	43,1	12,1	6,9	17,4	0,9	0,7
2006 Jan. ^(p)	-26,4	-27,6	-2,5	0,1	2,7	0,0	0,9	-3,0	-16,6	1,3	-0,9	12,2	0,7	0,4
	Miera rastu													
2003 Dec.	7,2	6,7	7,5	6,2	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,8	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. Jún Sep.	7,4	9,3	3,7	4,3	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
	8,1	10,6	4,4	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
	8,5	9,1	10,7	-1,7	16,5	-26,5	-12,7	4,4	7,8	0,5	1,8	4,6	-2,4	-4,0
2005 Okt. Nov. Dec.	9,8	12,7	7,1	0,4	18,2	-28,2	-20,0	4,0	7,1	1,1	1,1	4,2	-3,5	-5,8
	9,4	11,7	6,8	1,6	16,2	-29,8	-9,0	4,0	7,5	1,6	0,6	3,8	-4,1	-3,5
	8,5	12,9	3,7	-2,2	8,9	-29,0	-17,9	4,2	8,5	2,9	-0,5	3,2	-4,5	-4,5
2006 Jan. ^(p)	10,2	11,8	8,9	-0,5	18,7	-27,8	1,6	4,0	7,6	3,2	-0,9	3,4	-3,4	2,6

G9 Vklady nefinančných spoločností a domácností

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Vratane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené¹⁾

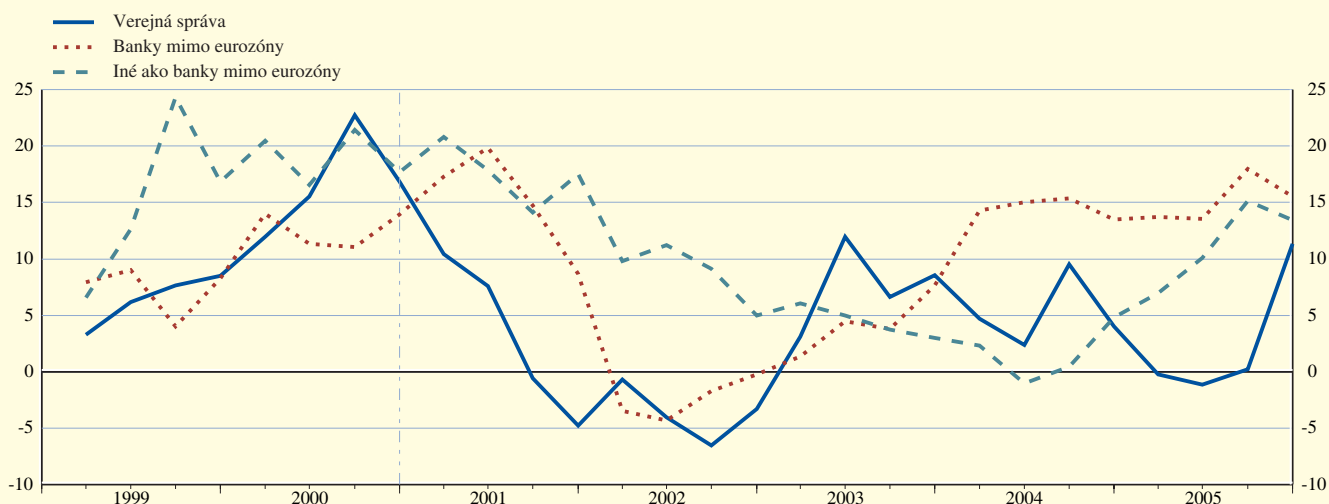
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2 907,1	2 108,2	798,9	125,2	673,7
Q4 ^(p)	314,3	150,2	38,4	80,9	44,9	3 042,3	2 234,1	808,1	126,8	681,3
Transakcie										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
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	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
Q4 ^(p)	26,8	15,1	2,4	9,6	-0,3	16,8	11,8	5,0	1,6	3,4
Miera rastu										
2003 Dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	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.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
Dec. ^(p)	11,3	8,8	25,6	16,5	1,3	14,9	15,5	13,4	22,7	11,8

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 sídliačich mimo eurozóny.

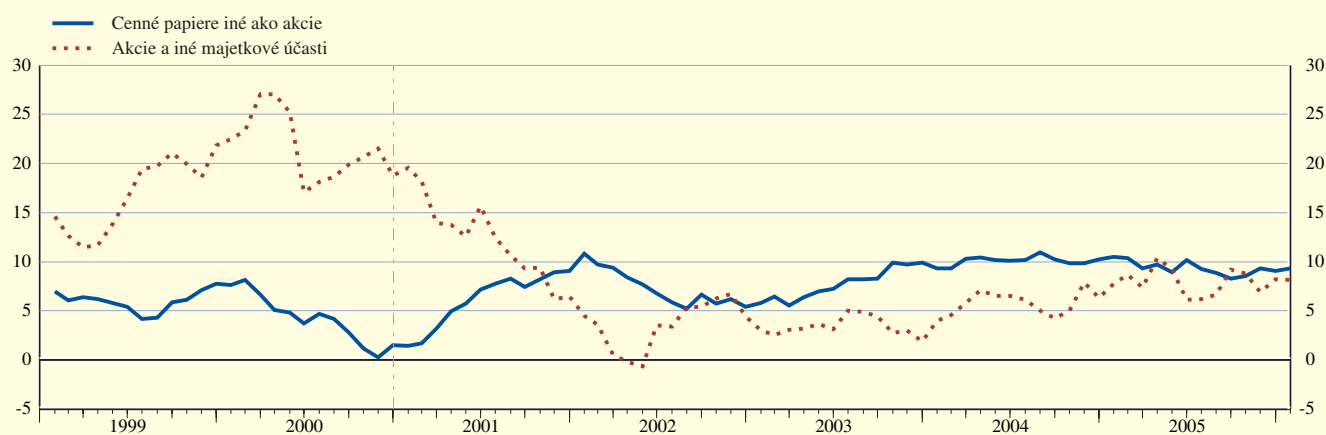
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobné členenie¹⁾

(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	295,3	704,1	235,5
Q3	4 269,9	1 439,3	67,9	1 344,0	16,6	486,1	19,7	896,4	1 257,6	297,5	716,2	244,0
2005 Okt.	4 345,3	1 442,8	69,7	1 383,1	16,9	499,6	22,4	910,8	1 228,0	297,3	692,7	238,0
Nov.	4 470,2	1 452,6	71,3	1 466,5	17,4	519,1	24,5	918,9	1 250,1	311,1	698,3	240,7
Dec.	4 437,4	1 449,0	64,3	1 423,2	17,0	527,6	24,2	932,0	1 251,4	310,1	696,8	244,5
2006 Jan. ^(p)	4 510,0	1 468,3	62,5	1 442,2	16,9	529,9	25,4	964,9	1 290,1	322,6	709,4	258,0
	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	5,0	25,2	-15,7
Q3	1,2	1,8	0,2	-20,6	0,9	-2,9	0,9	20,8	6,6	1,1	2,7	2,8
2005 Okt.	48,3	4,5	1,7	13,4	0,3	12,8	2,8	12,8	1,9	0,2	7,9	-6,2
Nov.	77,4	7,0	1,0	42,4	-0,1	16,9	1,6	8,7	20,0	13,1	1,5	5,3
Dec.	-33,3	-4,0	-6,9	-42,7	-0,4	8,2	-0,2	12,6	-4,9	-1,5	-4,6	1,1
2006 Jan. ^(p)	99,5	27,7	-0,9	25,5	0,3	3,0	1,6	42,3	32,3	10,3	10,7	11,4
	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	1,4	6,5	11,6
Sep.	8,3	8,9	5,9	-0,1	2,6	12,6	10,6	20,3	9,2	4,7	10,2	12,2
2005 Okt.	8,5	7,5	8,2	1,5	-19,3	14,8	23,6	19,7	8,8	4,6	10,9	8,1
Nov.	9,3	7,3	9,0	4,3	-14,2	17,2	31,3	17,2	6,9	7,1	9,1	0,5
Dec.	9,1	6,2	-1,2	4,7	-4,3	16,4	34,7	17,8	8,2	9,6	7,4	8,8
2006 Jan. ^(p)	9,3	8,0	-8,5	3,9	-16,0	15,9	47,4	18,1	8,1	10,9	7,1	7,2

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 PFI¹⁾
(mld. EUR)**1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam²⁾**

	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
Q3	-0,9	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,5
2005 Okt.	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
Nov.	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
Dec.	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	-2,4	-0,2	-1,7	-0,5
2006 Jan. ^(p)	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6

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
Q3	-1,8	-0,9	-0,2	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2
2005 Okt.	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Nov.	-0,7	-0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Dec.	-5,2	-0,6	-3,3	-1,3	-0,3	-0,2	-0,1
2006 Jan. ^(p)	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1

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
Q3	-3,1	0,2	0,1	-3,6	-0,1	0,3	0,0	0,0	14,3	1,8	7,1	5,4
2005 Okt.	-2,2	-0,4	0,0	-1,0	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,9	-0,3	-0,8	0,2
Nov.	6,0	-0,4	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	4,2	7,9	1,0	3,5	3,4
Dec.	1,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,2	0,0	1,3	6,0	0,7	2,6	2,6
2006 Jan. ^(p)	-3,5	-1,0	-0,1	-1,2	-0,1	-0,7	-0,1	-0,4	5,9	2,0	2,0	1,9

Zdroj: ECB.

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

2) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien¹⁾

(% 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							Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP	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	6 832,5	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	4 793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Q3	4 783,7	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 121,8	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	4 856,0	90,9	9,1	5,7	0,4	1,4	1,0	7 342,4	96,8	3,2	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	2 108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
Q4 ^(p)	2 234,1	45,9	54,1	35,5	2,4	3,0	9,6	808,1	52,2	47,8	31,8	1,7	2,1	9,1

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	3 994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
Q4 ^(p)	4 052,2	81,2	18,8	9,4	1,8	2,0	3,3

Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystemu; 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 mien¹⁾

(% 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							Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP				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	-	-	-	-	-	-	8 474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
Q2	4 529,4	-	-	-	-	-	-	8 725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
Q3	4 547,4	-	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4
Q4 ^(p)	4 559,3	-	-	-	-	-	-	9 122,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,3	0,5
	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	1 633,1	49,2	50,8	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
Q4 ^(p)	1 681,0	47,7	52,3	30,9	4,4	2,1	10,1	785,3	39,3	60,7	42,8	1,7	4,1	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				Spolu							
			USD	JPY	CHF	GBP	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	1 507,1	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	1 513,3	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 992,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
	Nerezidenti 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	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
Q4 ^(p)	399,4	47,7	52,3	31,0	0,8	0,7	16,2	532,6	35,6	64,4	37,7	7,3	0,9	12,6

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.

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny¹⁾

(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 Q2	3 631,6	263,7	1 540,5	75,7	1 464,7	1 206,9	299,8	151,0	169,7
Q3	3 652,8	265,6	1 585,6	78,5	1 507,1	1 179,2	302,5	155,5	164,3
Q4	3 790,0	259,4	1 617,6	78,1	1 539,5	1 250,5	317,3	158,6	186,7
2005 Q1	4 013,0	286,9	1 687,3	79,2	1 608,1	1 324,7	342,4	163,3	208,5
Q2	4 263,4	294,9	1 778,7	91,3	1 687,4	1 404,9	379,1	167,7	238,1
Q3 ^(p)	4 572,2	301,4	1 856,0	100,7	1 755,2	1 556,6	417,0	170,4	270,8

2. Pasíva

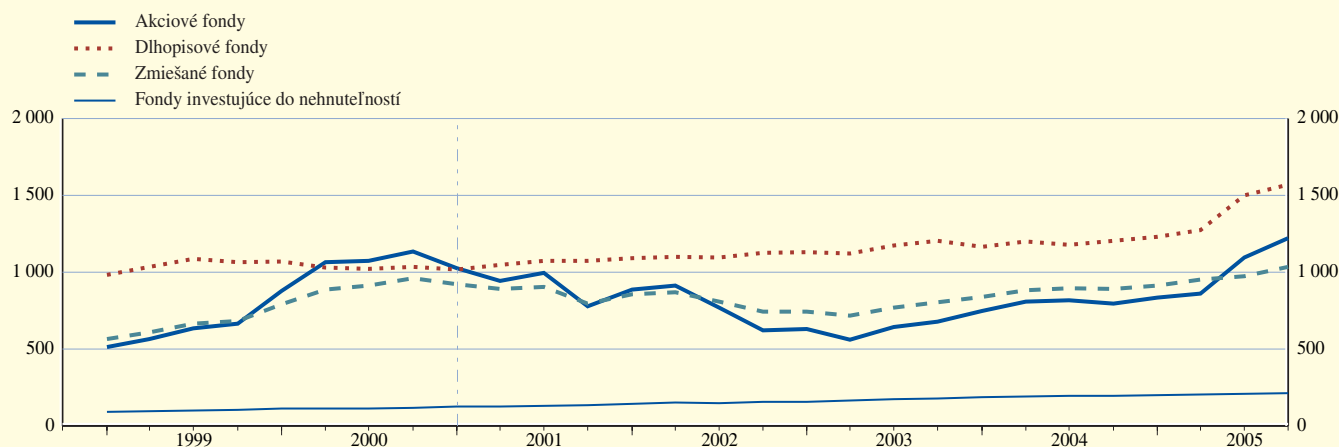
	Spolu	Prijaté vklady a pôžičky	Akcie investičných fondov	Ostatné pasíva
	1	2	3	4
2004 Q2	3 631,6	54,2	3 441,1	136,3
Q3	3 652,8	53,3	3 463,1	136,4
Q4	3 790,0	52,3	3 588,4	149,2
2005 Q1	4 013,0	60,5	3 764,0	188,5
Q2	4 263,4	57,8	3 996,9	208,6
Q3 ^(p)	4 572,2	59,5	4 306,0	206,7

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 Q2	3 631,6	814,5	1 178,1	893,6	193,5	552,0	2 669,4	962,2
Q3	3 652,8	796,8	1 204,8	889,1	196,4	565,8	2 686,6	966,2
Q4	3 790,0	834,3	1 229,8	912,0	196,9	617,0	2 795,5	994,4
2005 Q1	4 013,0	861,9	1 274,8	951,7	201,2	723,4	2 981,1	1 032,0
Q2	4 263,4	1 094,4	1 498,4	974,6	207,2	488,8	3 179,6	1 083,8
Q3 ^(p)	4 572,2	1 221,8	1 568,9	1 032,2	211,8	537,6	3 448,0	1 124,2

G12 Celkové aktíva investičných fondov

(mld. EUR)



Zdroj: ECB.

1) Iné ako podielové fondy peňažného trhu. 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
Aktiové fondy									
2004 Q2	814,5	33,9	34,0	3,5	30,5	692,1	27,2	-	27,2
Q3	796,8	33,9	35,5	4,0	31,5	673,3	27,0	-	27,1
Q4	834,3	30,8	36,7	4,0	32,6	705,8	30,2	-	30,8
2005 Q1	861,9	33,7	36,7	4,0	32,7	729,8	31,3	-	30,5
Q2	1 094,4	44,8	41,2	4,5	36,8	936,6	37,9	-	33,9
Q3 ^(p)	1 221,8	48,0	42,8	4,9	37,9	1 045,1	50,2	-	35,8
Dlhopisové fondy									
2004 Q2	1 178,1	85,2	979,7	39,5	940,2	35,5	23,5	-	54,2
Q3	1 204,8	87,0	1 003,8	42,1	961,8	34,4	25,2	-	54,4
Q4	1 229,8	83,7	1 016,9	43,3	973,6	39,9	25,1	-	64,2
2005 Q1	1 274,8	97,5	1 042,1	44,7	997,4	39,4	28,1	-	67,7
Q2	1 498,4	110,2	1 225,8	58,4	1 167,4	38,4	32,6	-	91,3
Q3 ^(p)	1 568,9	110,0	1 285,7	67,0	1 218,7	38,4	35,0	-	99,8
Zmiešané fondy									
2004 Q2	893,6	56,3	366,1	24,0	342,1	300,3	123,7	0,3	46,8
Q3	889,1	56,3	374,5	23,7	350,8	291,2	124,4	0,3	42,4
Q4	912,0	54,5	374,7	21,7	353,0	304,1	131,0	0,3	47,4
2005 Q1	951,7	60,4	387,6	22,4	365,2	314,1	134,8	0,2	54,7
Q2	974,6	64,9	417,3	21,2	396,2	276,6	146,5	0,2	69,0
Q3 ^(p)	1 032,2	66,3	425,1	21,6	403,5	300,0	160,2	0,2	80,4
Fondy investujúce do nehnuteľností									
2004 Q2	193,5	16,1	9,2	0,7	8,6	0,7	8,3	149,8	9,3
Q3	196,4	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,1	8,7
Q4	196,9	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,4	8,7
2005 Q1	201,2	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,9	9,0
Q2	207,2	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,2	9,0
Q3 ^(p)	211,8	15,2	8,7	1,2	7,6	1,3	8,1	169,8	8,7

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 Q2	2 669,4	217,6	1 018,3	958,4	227,2	129,7	118,2
Q3	2 686,6	221,5	1 049,0	939,5	229,6	133,5	113,6
Q4	2 795,5	217,3	1 072,4	1 000,1	239,2	137,6	128,9
2005 Q1	2 981,1	241,3	1 129,5	1 058,7	259,5	141,2	150,7
Q2	3 179,6	247,2	1 202,2	1 124,9	284,0	144,9	176,3
Q3 ^(p)	3 448,0	250,8	1 256,1	1 257,8	320,9	145,2	217,3
Špeciálne fondy							
2004 Q2	962,2	46,1	522,2	248,5	72,6	21,3	51,5
Q3	966,2	44,1	536,6	239,7	72,9	22,0	50,8
Q4	994,4	42,0	545,2	250,3	78,1	21,0	57,8
2005 Q1	1 032,0	45,5	557,7	266,0	82,9	22,0	57,8
Q2	1 083,8	47,6	576,5	280,0	95,1	22,8	61,8
Q3 ^(p)	1 124,2	50,6	599,9	298,9	96,2	25,2	53,4

Zdroj: ECB.



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 PFI 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 spo- ločnostiach 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	Q2	16 109,3	6 056,9	372,3	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	197,0	341,7
	Q3	16 173,8	6 081,9	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	210,0	356,0
	Q4	16 518,0	6 241,7	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	230,6	337,8
2005	Q1	16 831,8	6 257,1	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	228,5	374,1
	Q2	17 292,8	6 423,8	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	231,4	370,5
	Q3	17 639,9	6 426,1	439,5	5 565,0	2 440,3	1 571,6	1 475,5	77,6	182,4	239,2	393,8
Transakcie												
2004	Q2	293,4	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	-3,1
	Q3	119,1	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	13,1
	Q4	149,5	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,6	-14,0
2005	Q1	160,4	14,9	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	16,3
	Q2	279,8	160,3	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	2,9	-3,0
	Q3	98,6	2,8	8,7	15,7	-7,4	18,8	4,4	-0,1	-29,4	7,8	12,0
Miera rastu												
2004	Q2	4,5	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	7,7
	Q3	4,5	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	6,0
	Q4	4,5	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	4,6
2005	Q1	4,6	5,9	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	3,6
	Q2	4,4	6,2	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	18,1	3,6
	Q3	4,3	5,7	14,6	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	14,5	3,2
Cenné papiere iné ako akcie				Akcie ²⁾					Poistno-technické rezervy			
		Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Kótované akcie	Akcie podielových fondov	Akcie podie- lových 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	Q2	1 951,1	166,3	1 784,8	4 078,7	2 095,1	1 983,6	438,7	4 022,7	3 642,1	380,6	
	Q3	1 960,7	166,0	1 794,7	4 042,3	2 060,0	1 982,3	438,9	4 088,9	3 704,5	384,4	
	Q4	1 937,0	160,0	1 777,0	4 178,2	2 180,2	1 998,0	421,8	4 161,1	3 774,4	386,7	
2005	Q1	1 973,4	157,8	1 815,6	4 329,0	2 279,5	2 049,5	429,2	4 272,3	3 876,5	395,8	
	Q2	2 035,5	161,9	1 873,6	4 456,4	2 348,3	2 108,1	426,7	4 377,1	3 978,9	398,2	
	Q3	2 026,7	160,2	1 866,5	4 698,6	2 510,3	2 188,3	429,2	4 488,4	4 086,1	402,3	
Transakcie												
2004	Q2	39,9	10,8	29,2	56,8	52,6	4,2	0,0	57,6	53,0	4,5	
	Q3	11,0	0,3	10,7	16,6	9,5	7,1	-2,4	62,1	58,3	3,8	
	Q4	-19,1	-9,5	-9,5	-60,4	-51,4	-9,0	-15,8	60,5	58,1	2,4	
2005	Q1	36,6	-4,4	41,0	34,9	0,5	34,3	7,9	74,0	64,9	9,1	
	Q2	33,9	3,0	30,9	22,7	3,8	18,9	0,8	62,9	60,2	2,7	
	Q3	-3,0	-2,4	-0,6	18,1	-17,2	35,3	4,9	80,5	76,6	4,0	
Miera rastu												
2004	Q2	1,6	10,0	0,8	3,1	3,1	3,1	1,7	6,3	6,4	5,1	
	Q3	1,3	2,9	1,2	2,4	2,6	2,2	0,6	6,2	6,4	5,0	
	Q4	1,8	5,0	1,6	1,3	0,9	1,7	-0,8	6,4	6,5	5,5	
2005	Q1	3,5	-1,8	4,0	1,2	0,6	1,8	-2,4	6,4	6,5	5,3	
	Q2	3,2	-6,4	4,1	0,3	-1,8	2,6	-2,2	6,5	6,6	4,7	
	Q3	2,5	-8,0	3,4	0,4	-3,1	4,0	-0,5	6,8	7,0	4,7	

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 z mimo eurozóny subjektmi inými ako PFI	
		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 Q2	17 298,3	8 719,6	7 593,6	932,9	91,5	841,4	3 740,7	1 187,9	2 552,8	4 045,9	292,1	3 753,9	431,5
Q3	17 407,6	8 800,7	7 671,3	928,7	90,1	838,6	3 744,8	1 171,7	2 573,1	4 127,3	289,7	3 837,5	426,1
Q4	17 776,6	8 925,6	7 794,7	927,8	80,9	846,9	3 787,2	1 193,8	2 593,5	4 210,5	294,8	3 915,7	434,8
2005 Q1	18 145,9	9 014,7	7 877,9	922,3	77,5	844,9	3 818,4	1 192,9	2 625,4	4 274,1	294,8	3 979,3	455,4
Q2	18 670,5	9 222,4	8 102,7	922,3	82,3	840,0	3 911,6	1 240,8	2 670,7	4 388,5	305,3	4 083,2	526,0
Q3	19 139,6	9 356,1	8 238,6	931,5	87,6	843,9	3 943,0	1 224,0	2 719,0	4 481,6	302,7	4 179,0	537,7
	Transakcie												
2004 Q2	263,8	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,5	70,1	16,8	53,4	89,2	8,6	80,6	-3,6
Q3	145,0	78,8	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,1	-16,6	16,7	83,8	-1,9	85,7	1,9
Q4	113,6	142,7	139,7	1,6	-9,2	10,8	57,2	25,3	31,8	83,9	6,4	77,5	0,8
2005 Q1	236,7	88,9	87,2	-6,3	-3,4	-2,8	29,3	5,2	24,1	65,9	0,8	65,0	6,7
Q2	316,0	197,1	185,7	-0,7	4,8	-5,5	86,7	38,6	48,2	111,1	10,4	100,7	59,6
Q3	215,2	128,7	139,5	9,5	5,3	4,2	24,2	-16,5	40,7	95,0	-2,6	97,7	18,4
	Miera rastu												
2004 Q2	4,2	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,6	2,5	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,6	1,3
Q3	4,3	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	4,0	8,3	2,0	8,8	5,5
Q4	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,1	8,5	2,2
2005 Q1	4,4	5,4	6,0	-2,0	-10,1	-1,2	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	1,4
Q2	4,7	5,8	6,6	-1,1	-10,1	-0,2	4,6	4,4	4,7	8,5	5,4	8,8	16,0
Q3	5,1	6,3	7,2	0,4	-2,8	0,8	5,3	4,5	5,6	8,6	5,2	8,9	20,1
	Cenné papiere iné ako akcie emitované												
	Spolu	Verejná správa			Nefinančné spoločnosti			Kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami	Vklady ústrednej štátnej správy	Rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností			
	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé							
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
	Stav												
2004 Q2	5 260,4	4 618,7	611,4	4 007,3	641,7	219,5	422,2	2 843,1	181,9	293,4			
Q3	5 352,4	4 706,8	611,7	4 095,1	645,6	212,8	432,8	2 763,8	194,0	296,6			
Q4	5 357,3	4 719,1	588,1	4 131,0	638,2	203,1	435,0	2 980,4	213,5	299,9			
2005 Q1	5 477,9	4 826,0	599,8	4 226,2	651,9	218,2	433,7	3 138,6	212,0	302,7			
Q2	5 683,9	5 020,6	620,2	4 400,4	663,2	223,2	440,0	3 243,6	214,7	306,0			
Q3	5 681,8	5 018,5	607,8	4 410,7	663,3	218,6	444,7	3 570,9	221,3	309,4			
	Transakcie												
2004 Q2	115,7	99,1	20,2	78,9	16,7	10,1	6,6	1,8	-7,1	3,1			
Q3	44,5	40,6	0,3	40,2	4,0	-6,7	10,7	6,3	12,1	3,2			
Q4	-54,8	-43,7	-23,4	-20,2	-11,1	-9,8	-1,3	2,3	19,4	4,0			
2005 Q1	140,6	123,7	10,3	113,4	16,9	16,5	0,4	4,7	-0,2	2,8			
Q2	114,7	109,5	21,7	87,8	5,2	4,8	0,4	-1,8	2,7	3,4			
Q3	-2,6	-0,4	-12,3	11,9	-2,2	-4,7	2,5	79,0	6,6	3,4			
	Miera rastu												
2004 Q2	4,9	5,3	4,9	5,3	2,2	11,4	-2,0	0,4	4,8	4,8			
Q3	5,0	5,2	6,5	5,0	3,2	6,9	1,5	0,5	11,3	4,8			
Q4	4,6	5,3	6,0	5,2	0,1	2,1	-0,8	0,5	17,5	4,7			
2005 Q1	4,7	4,8	1,3	5,3	4,2	4,8	3,9	0,5	12,8	4,5			
Q2	4,7	5,0	1,5	5,5	2,3	2,2	2,4	0,4	18,7	4,6			
Q3	3,7	4,0	-0,6	4,7	1,4	3,2	0,5	3,0	14,7	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 Q2	4 036,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,9	61,7	286,2	1 611,1	65,0	1 546,1
Q3	4 097,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,8	64,6	289,2	1 652,4	63,6	1 588,8
Q4	4 191,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	333,4	57,4	276,0	1 711,1	67,1	1 644,0
2005 Q1	4 321,3	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,3	59,2	276,1	1 759,2	66,2	1 693,0
Q2	4 446,3	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	325,2	57,7	267,4	1 823,8	66,5	1 757,3
Q3	4 601,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	329,6	62,4	267,2	1 863,2	65,7	1 797,5
Transakcie												
2004 Q2	29,8	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,4	-1,7	-4,7	25,3	0,3	25,0
Q3	54,6	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,9	2,9	3,0	27,0	-1,5	28,5
Q4	53,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,5	-7,3	-13,2	52,5	3,2	49,2
2005 Q1	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-0,3	1,8	-2,1	51,6	-1,1	52,7
Q2	51,2	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-10,2	-1,4	-8,8	37,7	-0,6	38,2
Q3	78,8	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	4,2	4,6	-0,4	34,8	-0,7	35,5
Miera rastu												
2004 Q2	6,0	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,0	0,7	10,2	2,3	10,5
Q3	6,5	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,2	7,3	1,2	9,9	-2,7	10,4
Q4	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,6	-6,9	-5,3	9,8	4,1	10,0
2005 Q1	5,7	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,1	-6,8	-5,9	9,7	1,4	10,1
Q2	6,2	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-7,3	-6,5	-7,4	10,5	0,1	10,9
Q3	6,7	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-7,6	-3,5	-8,5	10,7	1,3	11,1

	Hlavné finančné aktíva					Hlavné pasíva							
	Akcie ¹⁾				Vopred zaplatené poisťné 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 podielových fondov peňažného trhu			Spolu	Od PFI eurozóny			Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poisťné a rezervy na neuhradené nároky
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Stav												
2004 Q2	1 376,2	660,6	715,6	65,8	135,6	4 234,2	89,1	53,7	24,4	193,9	3 926,8	3 335,9	590,9
Q3	1 379,7	655,4	724,3	65,1	137,7	4 294,1	90,7	52,5	23,1	186,4	3 993,9	3 396,5	597,4
Q4	1 425,1	686,4	738,7	70,3	138,8	4 372,2	79,5	48,6	23,7	207,9	4 061,2	3 461,7	599,5
2005 Q1	1 487,5	713,7	773,8	70,2	142,4	4 514,2	90,1	58,2	24,0	220,3	4 179,8	3 563,9	615,9
Q2	1 557,2	744,1	813,1	90,2	144,5	4 628,0	92,8	63,8	24,2	223,3	4 287,6	3 674,9	612,7
Q3	1 658,3	809,0	849,3	91,4	148,0	4 769,0	91,4	65,2	24,8	251,2	4 401,6	3 781,2	620,4
	Transakcie												
2004 Q2	2,6	-3,0	5,6	-0,4	1,2	59,9	4,2	7,0	0,6	0,1	55,0	49,8	5,2
Q3	11,3	5,3	6,0	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,1	5,6
Q4	10,6	3,4	7,1	5,2	1,2	42,2	-11,0	-3,6	0,5	0,1	52,6	49,4	3,2
2005 Q1	24,1	5,9	18,2	0,0	3,5	84,5	9,7	8,6	0,7	0,0	74,1	61,3	12,9
Q2	23,1	1,3	21,8	6,7	2,8	63,8	2,8	5,5	0,1	0,5	60,4	57,3	3,1
Q3	29,5	15,1	14,4	1,4	3,1	85,7	0,7	1,4	0,5	1,1	83,5	75,9	7,6
	Miera rastu												
2004 Q2	3,8	1,0	6,4	-2,0	-0,5	6,1	3,4	18,8	28,5	3,5	6,2	6,5	4,5
Q3	3,9	1,1	6,6	3,8	-0,1	6,1	6,1	17,5	14,5	4,7	6,2	6,5	4,5
Q4	2,8	0,3	5,3	4,9	6,3	6,0	5,5	36,9	2,0	1,6	6,3	6,5	4,8
2005 Q1	3,6	1,8	5,2	6,6	6,0	6,0	5,4	23,7	2,5	1,2	6,3	6,5	4,6
Q2	5,0	2,4	7,4	17,4	7,1	6,0	3,5	17,6	0,5	1,4	6,3	6,7	4,2
Q3	6,3	3,9	8,5	20,6	7,6	6,4	2,3	22,8	7,8	0,9	6,8	7,2	4,5

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	3 341,8	-2,2	361,6	343,3	780,7	1 549,6	252,7	56,0
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	3 307,1	502,7	466,3	874,1	1 205,8	257,9
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	971,7	73,7	68,7	245,2	546,1	83,3	556,7	1 199,1	66,9	615,5	505,0
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. Domácnosti⁵⁾

	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	441,0	67,0	45,3	124,7	246,9	418,9	608,4	223,1	221,1	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/závazky 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.

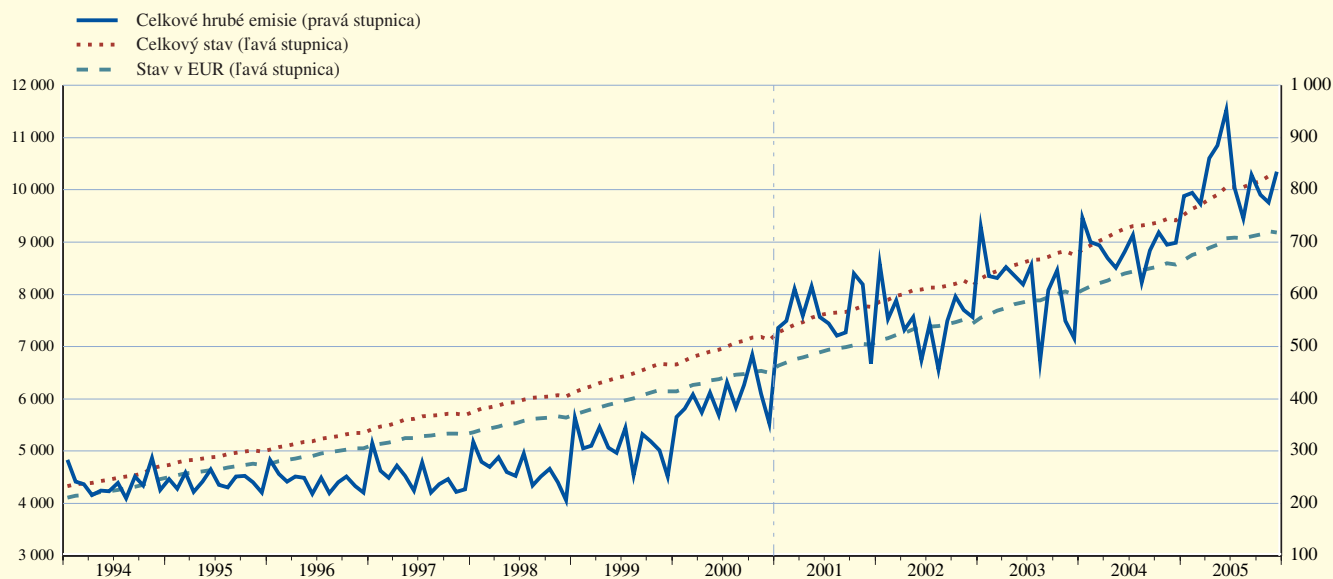
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcii podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, 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⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Čisté emisie 11	6-mesačná miera rastu 12
	Spolu											
2004 Dec.	10 032,1	724,9	3,7	8 575,5	666,5	-22,4	9 414,3	698,7	-23,6	7,6	76,1	6,9
2005 Jan.	10 097,5	791,4	61,9	8 653,2	740,6	74,2	9 526,8	787,7	90,4	7,5	52,4	7,2
Feb.	10 217,3	817,9	119,0	8 760,4	751,7	106,5	9 640,2	794,3	116,6	7,8	81,3	7,9
Mar.	10 325,4	821,9	107,1	8 805,8	727,7	44,1	9 708,5	773,7	54,4	7,4	35,8	7,6
Apr.	10 383,3	861,6	58,0	8 892,4	814,5	86,6	9 819,5	861,0	102,8	7,8	87,7	8,6
Máj	10 448,5	899,7	66,4	8 952,9	844,7	61,5	9 910,0	884,4	66,1	7,5	36,4	8,0
Jún	10 641,8	1 026,5	193,4	9 077,6	902,5	125,2	10 050,3	952,2	134,8	8,1	138,0	9,2
Júl	10 614,0	813,5	-27,9	9 080,4	762,7	2,8	10 056,7	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
Aug.	10 622,0	758,1	4,3	9 073,7	705,5	-10,4	10 059,0	744,7	-2,1	7,4	35,8	7,1
Sep.	10 721,5	893,9	101,0	9 110,4	787,0	38,0	10 113,8	828,2	46,8	7,4	46,1	7,3
Okt.	10 736,5	797,4	15,3	9 147,5	744,5	37,2	10 168,6	791,0	54,0	7,5	52,6	6,4
Nov.	10 812,8	798,6	78,0	9 206,3	731,4	60,4	10 256,1	776,4	74,8	7,6	75,7	7,2
Dec.	10 824,2	866,4	10,3	9 181,3	790,7	-26,0	10 236,3	834,5	-26,4	7,6	75,3	5,8
	Dlhodobé											
2004 Dec.	9 111,7	149,4	24,4	7 766,3	125,5	15,8	8 502,2	136,9	15,7	7,8	62,1	7,3
2005 Jan.	9 181,5	205,4	65,7	7 827,5	181,7	57,1	8 589,6	201,9	67,7	8,0	68,3	8,0
Feb.	9 296,9	223,8	115,1	7 924,4	183,5	96,7	8 692,3	202,7	105,3	8,2	75,5	8,8
Mar.	9 371,6	204,6	74,6	7 974,6	165,0	49,9	8 759,3	185,4	57,8	8,2	47,7	8,6
Apr.	9 426,2	185,9	54,9	8 035,1	166,8	60,6	8 839,0	184,7	72,0	8,4	67,8	9,4
Máj	9 496,6	183,5	70,9	8 096,4	153,9	61,5	8 927,2	169,4	67,8	8,0	40,9	8,7
Jún	9 680,2	306,0	183,6	8 242,8	238,5	146,8	9 093,3	261,1	156,9	9,0	144,5	10,6
Júl	9 674,8	155,3	-5,6	8 236,1	131,5	-6,9	9 089,9	146,1	-2,3	8,4	-2,6	8,8
Aug.	9 674,1	87,2	-4,3	8 223,6	64,2	-16,2	9 088,0	77,7	-8,6	8,1	22,6	7,5
Sep.	9 742,5	188,8	69,2	8 267,1	144,0	44,2	9 148,6	163,5	55,6	8,0	48,5	7,5
Okt.	9 774,5	166,6	33,1	8 285,6	138,0	19,3	9 183,9	159,9	32,5	8,1	42,7	6,8
Nov.	9 855,7	167,1	82,1	8 349,2	130,4	64,5	9 272,1	151,1	79,2	8,2	81,9	7,7
Dec.	9 896,7	175,0	39,3	8 374,0	144,3	23,2	9 302,7	163,0	25,8	8,3	74,0	6,0

G13 Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcii 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												
2004	9 414	3 713	735	595	4 120	250	8 276	5 480	222	1 028	1 464	83
2005	10 236	4 109	927	612	4 306	283	9 832	6 981	321	1 031	1 405	95
2005 Q1	9 709	3 850	755	607	4 238	259	2 356	1 620	50	248	412	25
Q2	10 050	3 993	830	619	4 343	266	2 698	1 884	109	281	400	23
Q3	10 114	4 046	842	617	4 338	271	2 377	1 732	50	251	323	21
Q4	10 236	4 109	927	612	4 306	283	2 402	1 745	113	250	270	26
2005 Sep.	10 114	4 046	842	617	4 338	271	828	582	28	82	126	9
Okt.	10 169	4 089	857	627	4 322	273	791	564	26	85	108	7
Nov.	10 256	4 121	877	623	4 355	280	776	556	28	87	95	11
Dec.	10 236	4 109	927	612	4 306	283	834	624	58	78	67	8
Krátkodobé												
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	483	7	89	350	5	7 766	6 046	43	941	702	33
2005 Q1	949	457	8	105	374	5	1 766	1 327	12	229	188	9
Q2	957	462	7	105	377	5	2 082	1 628	11	258	178	8
Q3	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	234	175	9
Q4	934	483	7	89	350	5	1 928	1 531	8	220	160	8
2005 Sep.	965	475	7	99	379	5	665	518	4	76	63	3
Okt.	985	490	7	102	380	5	631	489	4	75	61	3
Nov.	984	496	7	99	377	5	625	488	3	79	53	2
Dec.	934	483	7	89	350	5	672	554	2	67	46	3
Dlhodobé spolu¹⁾												
2004	8 502	3 266	728	505	3 758	245	1 938	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 626	921	523	3 955	278	2 066	935	278	89	703	61
2005 Q1	8 759	3 393	747	502	3 863	254	590	293	37	19	224	16
Q2	9 093	3 531	822	513	3 966	261	615	256	98	24	222	15
Q3	9 149	3 571	835	518	3 959	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 303	3 626	921	523	3 955	278	474	213	104	29	109	18
2005 Sep.	9 149	3 571	835	518	3 959	265	163	64	24	6	63	6
Okt.	9 184	3 598	851	524	3 942	268	160	75	23	10	47	4
Nov.	9 272	3 625	871	524	3 977	275	151	68	25	8	42	8
Dec.	9 303	3 626	921	523	3 955	278	163	70	57	11	20	5
Z toho dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou												
2004	6 380	1 929	416	414	3 435	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 719	2 021	459	414	3 608	217	1 230	415	92	54	621	48
2005 Q1	6 517	1 968	427	409	3 517	196	386	137	21	15	199	15
Q2	6 675	2 003	445	416	3 607	203	343	101	28	15	187	12
Q3	6 674	2 014	436	415	3 601	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 719	2 021	459	414	3 608	217	265	97	35	16	103	14
2005 Sep.	6 674	2 014	436	415	3 601	207	97	32	3	1	56	4
Okt.	6 692	2 032	440	420	3 591	209	106	44	8	8	43	3
Nov.	6 733	2 035	442	416	3 626	215	83	27	6	3	40	7
Dec.	6 719	2 021	459	414	3 608	217	76	26	21	5	20	3
Z toho dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou												
2004	1 869	1 149	308	77	276	59	619	404	109	32	60	14
2005	2 250	1 337	457	93	302	61	709	425	186	28	58	12
2005 Q1	1 957	1 212	316	79	292	58	167	129	16	3	17	2
Q2	2 116	1 292	373	83	310	57	237	128	70	7	29	3
Q3	2 164	1 310	395	86	315	58	125	76	30	6	8	5
Q4	2 250	1 337	457	93	302	61	180	91	69	11	4	4
2005 Sep.	2 164	1 310	395	86	315	58	57	27	21	3	4	3
Okt.	2 173	1 314	407	87	306	58	45	25	14	2	3	1
Nov.	2 209	1 327	425	90	307	59	57	30	19	4	2	1
Dec.	2 250	1 337	457	93	302	61	77	35	36	5	0	2

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

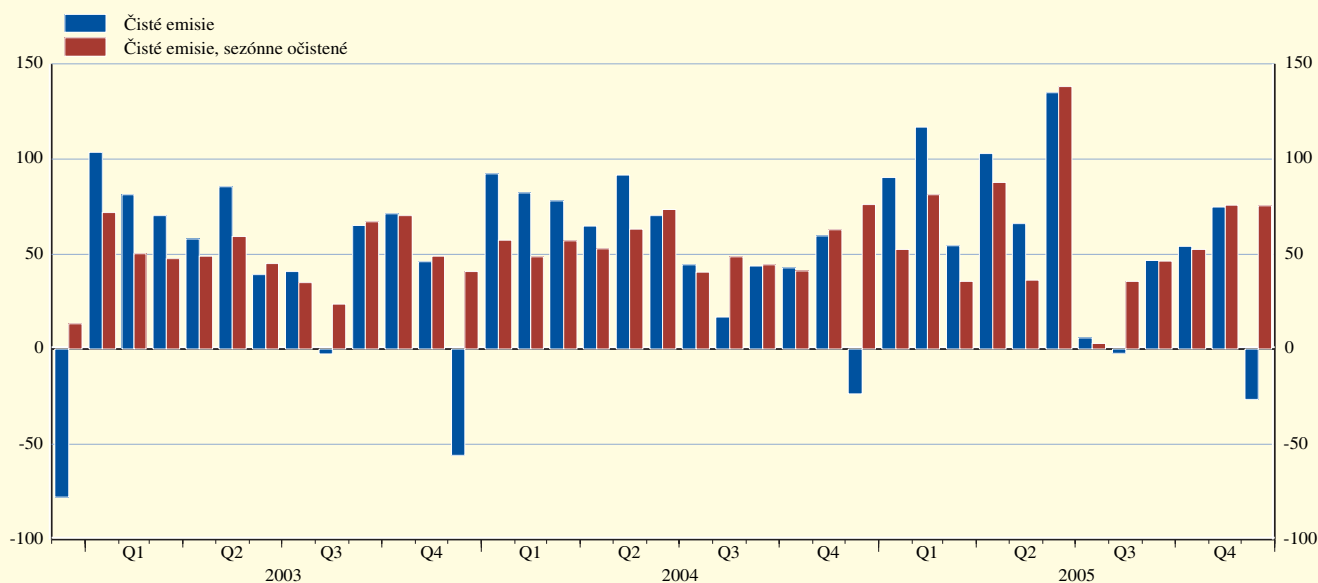
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, nominálne hodnoty)

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											
2004	662,4	350,8	74,3	8,3	197,6	31,5	666,4	353,5	72,4	8,0	200,8	31,7
2005	718,0	315,3	179,2	19,3	172,0	32,3	720,0	317,7	175,6	19,3	174,8	32,6
2005 Q1	261,4	114,5	13,0	13,7	111,3	9,0	169,5	72,0	29,0	10,2	50,0	8,3
Q2	303,7	118,1	71,2	8,8	99,2	6,5	262,1	122,5	64,1	4,9	64,6	6,0
Q3	50,5	38,4	13,4	-0,9	-4,8	4,5	84,9	49,9	19,5	1,0	8,3	6,3
Q4	102,4	44,3	81,7	-2,3	-33,6	12,3	203,5	73,3	63,0	3,3	51,9	12,0
2005 Sep.	46,8	6,7	16,6	-1,4	22,6	2,3	46,1	9,6	19,3	3,0	12,1	2,2
Okt.	54,0	41,9	15,1	9,6	-15,4	2,8	52,6	32,3	18,1	7,5	-6,6	1,3
Nov.	74,8	21,1	19,0	-3,1	30,9	6,9	75,7	22,4	15,1	-2,9	34,8	6,3
Dec.	-26,4	-18,8	47,6	-8,9	-49,1	2,6	75,3	18,6	29,9	-1,4	23,7	4,4
	Dlhodobé											
2004	615,0	298,1	72,9	11,9	202,4	29,7	618,2	299,2	71,1	11,8	206,2	30,0
2005	709,8	292,3	180,0	20,4	184,5	32,5	711,8	293,9	176,4	20,4	188,3	32,8
2005 Q1	230,8	111,5	12,6	-1,2	99,3	8,7	191,5	85,2	28,9	3,1	66,8	7,5
Q2	296,7	112,9	71,5	8,7	97,1	6,6	253,2	111,0	64,0	3,5	68,4	6,3
Q3	44,7	28,2	13,7	5,9	-7,6	4,5	68,5	29,2	19,8	7,7	5,5	6,3
Q4	137,5	39,8	82,2	7,1	-4,4	12,8	198,6	68,5	63,7	6,0	47,6	12,7
2005 Sep.	55,6	15,7	16,2	2,3	19,0	2,3	48,5	12,9	18,6	4,6	10,4	2,0
Okt.	32,5	24,1	15,6	6,2	-16,3	2,8	42,7	24,0	18,6	5,5	-6,7	1,3
Nov.	79,2	19,2	19,0	0,1	33,7	7,1	81,9	26,6	15,3	-0,9	34,4	6,6
Dec.	25,8	-3,6	47,6	0,8	-21,9	2,9	74,0	17,9	29,9	1,5	19,9	4,8

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

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

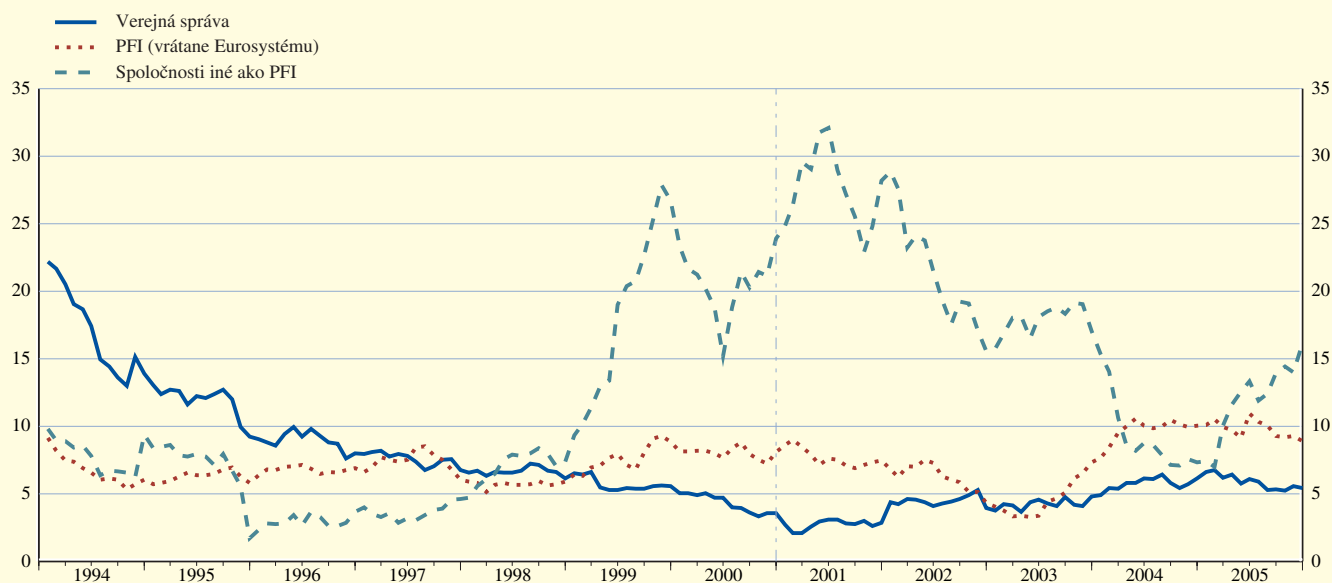


Zdroj: ECB.

4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny¹⁾ (percentuálne zmeny)

	Ročná miera rastu (sezónne neočistené)						6-mesačná miera rastu sezónne očistená						
	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	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Spolu												
2004 Dec.	7,6	10,4	11,2	1,4	5,0	14,4	6,9	10,4	13,3	0,9	3,6	10,7	
2005	Jan.	7,5	9,8	11,0	2,6	5,1	15,1	7,2	9,4	15,2	0,4	4,4	16,1
	Feb.	7,8	10,5	11,1	2,9	5,3	13,0	7,9	10,2	15,8	2,6	4,9	15,6
	Mar.	7,4	9,7	14,4	4,3	4,6	11,9	7,6	9,7	19,9	3,6	4,1	13,7
	Apr.	7,8	9,9	15,8	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,5	6,0	5,3	15,6
	Máj	7,5	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	8,0	9,8	19,8	5,3	4,6	10,4
	Jún	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	27,1	5,1	5,5	11,7
	Júl	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,5	2,5	4,2	9,8
	Aug.	7,4	10,0	18,9	2,2	3,8	12,0	7,1	9,8	22,3	1,8	2,7	8,7
	Sep.	7,4	9,4	21,4	2,8	3,8	11,7	7,3	9,1	23,1	2,0	3,5	9,7
	Okt.	7,5	9,4	21,8	3,9	3,6	12,1	6,4	8,5	24,2	2,0	2,0	8,8
	Nov.	7,6	9,4	21,2	2,9	4,1	12,3	7,2	8,9	22,6	0,7	3,5	14,1
	Dec.	7,6	8,4	24,1	3,2	4,2	12,9	5,8	6,3	20,9	1,4	2,8	14,2
	Dlhodobé												
2004 Dec.	7,8	10,0	11,1	2,4	5,7	13,8	7,3	9,7	12,8	5,9	4,2	10,9	
2005	Jan.	8,0	10,1	10,9	2,8	6,1	14,8	8,0	9,8	14,7	2,6	5,5	16,0
	Feb.	8,2	10,5	10,8	1,8	6,4	12,6	8,8	10,8	15,4	2,6	6,3	15,6
	Mar.	8,2	10,0	14,1	4,6	5,8	11,5	8,6	10,2	19,6	2,7	5,9	14,3
	Apr.	8,4	9,7	15,6	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,1	3,0	7,5	16,2
	Máj	8,0	9,1	18,2	4,9	5,4	11,7	8,7	9,7	19,5	1,8	6,6	11,3
	Jún	9,0	10,9	19,9	4,3	5,7	11,3	10,6	12,2	27,3	2,7	7,2	11,5
	Júl	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	10,8	22,7	2,7	5,3	10,4
	Aug.	8,1	10,0	18,9	3,5	4,8	12,3	7,5	9,3	22,8	4,3	3,4	9,2
	Sep.	8,0	9,3	21,5	3,6	4,9	12,2	7,5	8,4	23,5	4,5	3,9	10,1
	Okt.	8,1	9,2	21,9	4,2	4,8	12,5	6,8	8,4	24,8	5,4	2,1	8,9
	Nov.	8,2	9,3	21,4	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	23,2	5,3	3,6	14,6
	Dec.	8,3	8,9	24,4	4,1	4,9	13,2	6,0	5,6	21,4	5,5	2,7	15,1

G15 Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane (ročná percentuálna zmena)



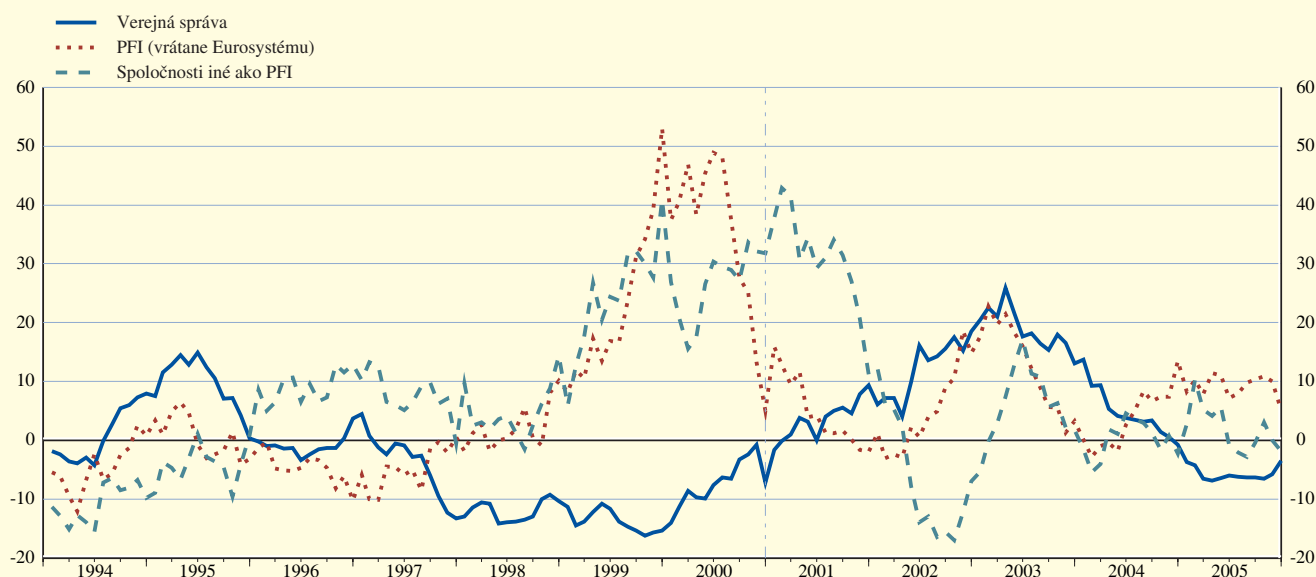
Zdroj: ECB.

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

4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny¹⁾ (pokračovanie) (percentuálne zmeny)

	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												
2004	5,1	3,1	6,5	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,0	8,6	0,6	26,4
2005	4,7	3,1	5,8	0,3	5,5	15,0	19,3	18,2	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 Q1	4,7	2,8	4,0	-1,2	6,3	13,7	18,2	19,4	23,7	27,8	7,7	12,3
Q2	4,8	2,5	6,1	1,3	5,8	14,7	19,3	18,9	34,7	26,6	8,5	3,1
Q3	4,5	3,0	6,6	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,7	11,6	1,6
Q4	4,7	4,0	6,6	0,5	4,8	15,9	19,0	15,2	44,4	19,0	11,7	1,9
2005 Júl	4,6	3,0	6,3	0,3	5,2	16,4	20,6	20,4	37,2	15,2	10,5	2,0
Aug.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,7	20,0	19,2	38,0	16,0	10,5	0,8
Sep.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,6	20,9	17,4	43,5	18,4	16,6	3,5
Okt.	4,7	4,1	7,0	1,1	4,7	15,4	18,8	15,2	43,6	17,9	11,7	2,3
Nov.	4,9	4,3	5,3	-0,1	5,2	16,5	18,5	14,7	44,5	19,4	10,5	0,9
Dec.	4,8	3,9	8,2	0,4	4,7	16,8	18,7	14,3	46,4	21,0	9,3	1,4
V eurách												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,1	8,9	0,5	25,3
2005	4,3	0,9	9,3	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,4	10,3	5,2
2005 Q1	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,5	18,3	23,9	26,8	7,8	12,9
Q2	4,4	0,3	10,2	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,8	24,7	9,0	3,7
Q3	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,5	12,1	2,5
Q4	4,3	2,0	8,8	0,5	4,7	16,2	18,3	13,8	42,1	20,5	12,2	2,1
2005 Júl	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,1	17,0	20,5	19,8	37,0	16,4	11,0	3,0
Aug.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,2	19,8	18,4	37,8	17,3	11,0	1,7
Sep.	3,8	1,0	9,9	0,1	4,3	14,8	20,3	16,0	41,7	19,8	17,2	4,3
Okt.	4,3	2,2	9,7	1,3	4,6	15,7	18,1	14,0	41,1	19,3	12,2	2,5
Nov.	4,5	2,2	7,2	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,1	42,1	21,1	11,0	1,0
Dec.	4,3	2,1	9,1	0,5	4,5	17,2	18,0	12,7	44,1	22,3	9,8	1,6

G16 Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane (percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

1) Výpočet miery rastu je v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie emitované rezidentmi eurozóny¹⁾

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

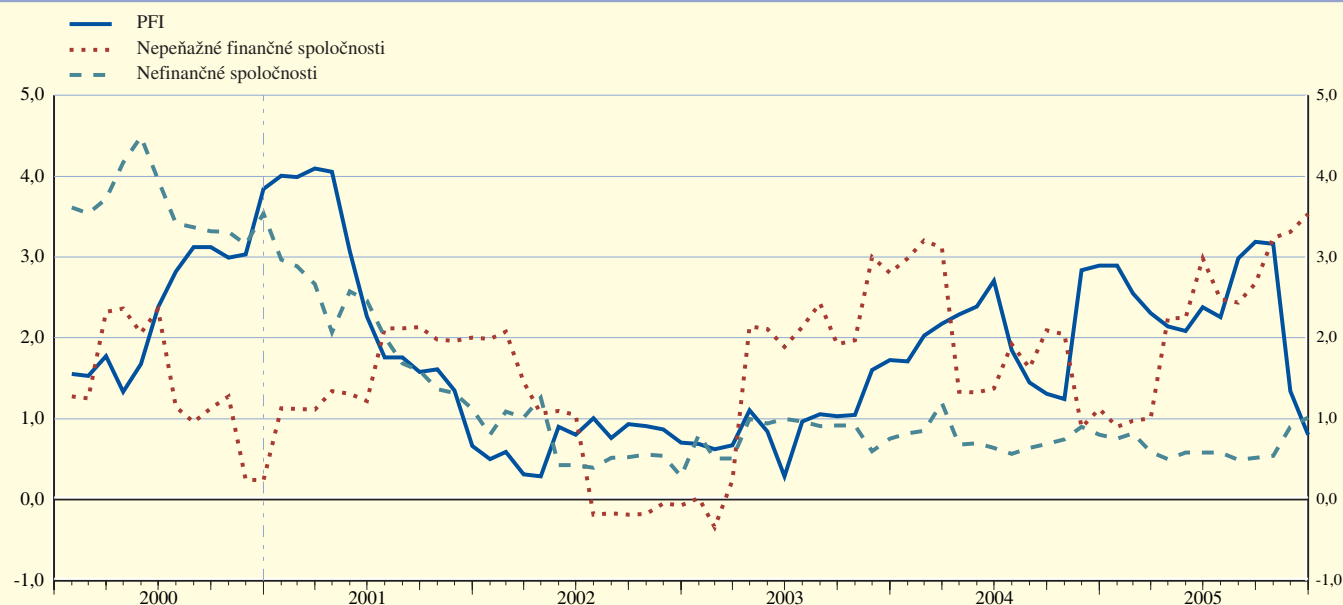
1. Stav a ročná miera rastu

(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 Dec.	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	351,0	2,8	2 726,9	0,8
2004 Jan.	3 788,6	101,5	1,2	584,1	1,7	375,1	3,0	2 829,4	0,8
Feb.	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	377,1	3,2	2 887,1	0,8
Mar.	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2 836,9	1,2
Apr.	3 748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2 805,4	0,7
Máj	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2 766,8	0,7
Jún	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2 843,2	0,6
Júl	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2 761,3	0,6
Aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2 703,4	0,6
Sep.	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2 764,1	0,7
Okt.	3 787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2 815,0	0,7
Nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2 894,1	0,9
Dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
Feb.	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
Mar.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
Apr.	4 094,7	102,9	0,9	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
Máj	4 272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,3	3 170,5	0,6
Jún	4 381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3 242,1	0,6
Júl	4 631,7	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
Aug.	4 606,4	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
Sep.	4 818,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 570,8	0,5
Okt.	4 651,0	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 418,2	0,5
Nov.	4 873,3	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 550,5	0,9
Dec.	5 045,8	103,8	1,2	836,7	0,8	540,8	3,5	3 668,4	1,0

G17 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

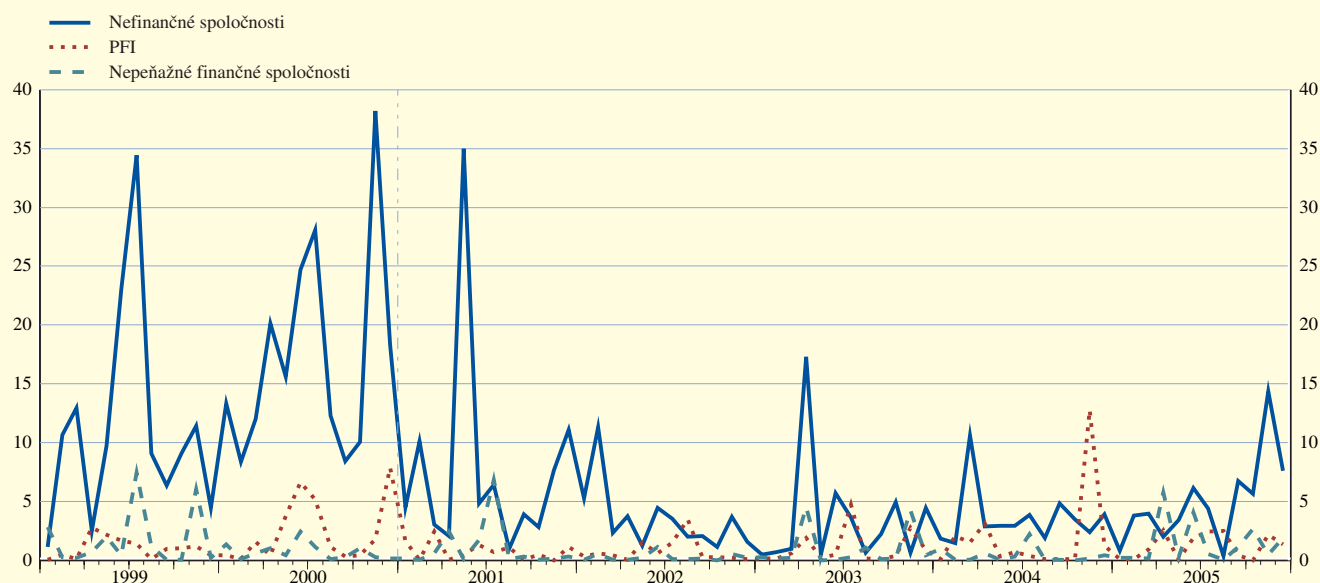
1) Výpočet indexu a miery rastu je v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny¹⁾ (mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

2. Transakcie počas mesiaca

	Spolu			PFI			Nepenažné 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 Dec.	5,7	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,5	0,5	4,0
2004 Jan.	2,9	1,0	1,8	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
Feb.	3,5	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
Mar.	12,1	1,5	10,6	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,6	1,3	9,3
Apr.	6,6	0,7	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,9	0,6	2,3
Máj	3,3	4,2	-0,9	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	4,2	-1,2
Jún	3,9	2,2	1,6	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,3
Júl	6,4	3,9	2,5	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,9	0,0
Aug.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,1
Sep.	5,0	2,3	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,4	3,4
Okt.	3,5	0,8	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,5	0,8	2,7
Nov.	15,2	3,5	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,1	-0,8
Dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,2	1,7
2005 Jan.	1,1	1,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,5	-0,7
Feb.	4,0	0,7	3,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,8	0,6	3,2
Mar.	5,0	2,0	3,0	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	3,9	1,1	2,9
Apr.	10,3	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,0	2,2	-0,2
Máj	3,7	2,5	1,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,4	2,2	1,2
Jún	12,1	5,4	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,1	3,6	2,5
Júl	7,4	7,3	0,0	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	4,4	0,0
Aug.	2,8	1,9	0,9	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,8	-1,4
Sep.	8,2	1,8	6,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	1,7	5,0
Okt.	8,3	1,3	6,9	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,2	4,4
Nov.	17,0	3,0	14,0	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,0	11,4
Dec.	10,9	6,0	4,9	1,3	4,1	-2,7	1,9	0,4	1,5	7,6	1,6	6,1

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
		Jedno- dňové ⁽¹⁾	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou ^(1) 2)		Jedno- dňové ⁽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
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	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
	Okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
	Nov.	0,70	2,01	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
	Dec.	0,71	2,14	2,24	2,20	1,98	2,30	1,02	2,25	2,46	3,53	2,22

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 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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	6,50	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.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
	Okt.	9,64	6,82	6,36	7,99	7,75	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
	Nov.	9,69	6,74	6,33	7,84	7,62	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
	Dec.	9,77	6,75	6,36	7,40	7,51	3,49	3,84	4,05	4,01	3,99	4,06	4,57	4,38

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
2005	Jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,29	4,10
	Feb.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,01	3,33	3,81
	Mar.	5,28	3,90	4,50	4,32	3,02	3,47	4,11
	Apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
	Máj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	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	3,57	3,77
	Aug.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
	Sep.	5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
	Okt.	5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
	Nov.	5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
	Dec.	5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,58	3,93

Zdroj: ECB.

- Pre túto kategóriu sa zhodujú nové obchody a stav. Koniec obdobia.
- Pre túto kategóriu sa domácnosti a nefinančné spoločnosti spájajú a pridelujú do sektora domácností vzhľadom na to, že hodnoty nefinančných spoločností sú zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností vo všetkých zúčastnených členských štátoch.
- 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)

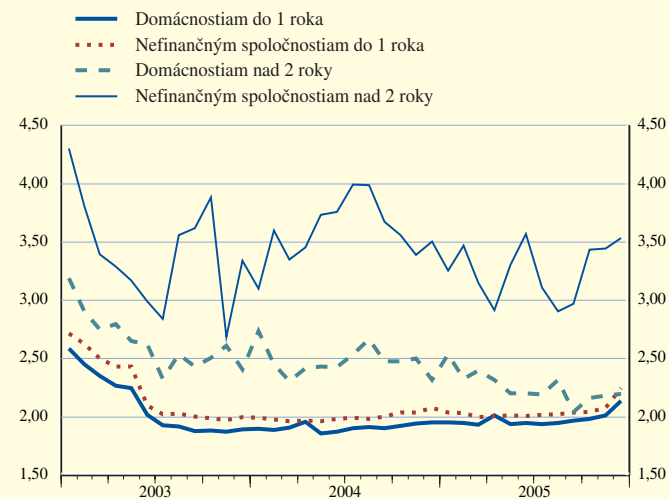
	Vklady domácností					Vklady nefinančných spoločností			Repo obchody
	Vklady splatné na požiadanie ¹⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ^{1) 2)}		Vklady splatné na požiadanie ¹⁾	S dohodnutou splatnosťou		
		Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
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	3,71	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	2,11	3,51	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	3,50	1,98
Aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00
Sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,12	3,50	2,01
Okt.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03
Nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06
Dec.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,02	2,30	3,40	2,16

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
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	4,32	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.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
Okt.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
Nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
Dec.	4,54	4,14	4,52	7,94	6,78	5,67	4,33	3,84	4,24

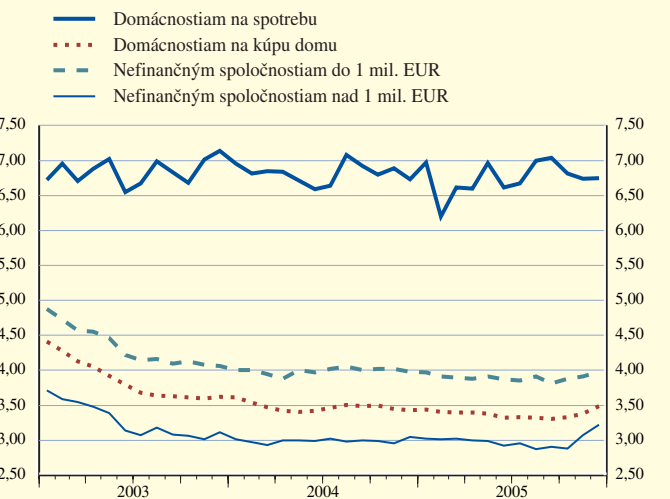
G19 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% 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.

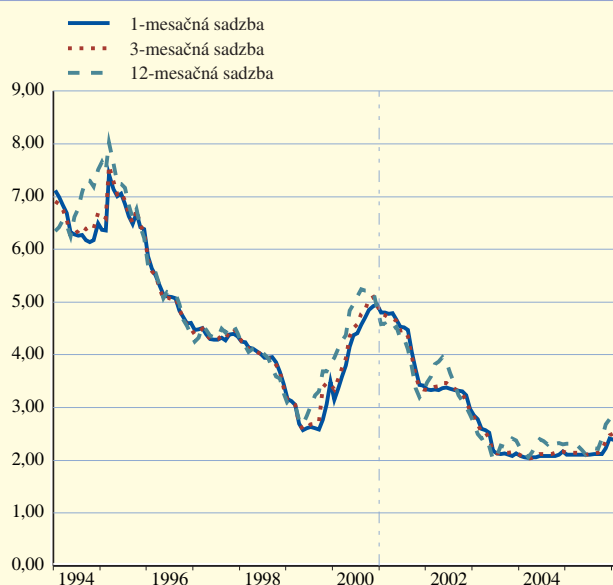
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(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
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
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2004 Q4	2,08	2,12	2,16	2,21	2,31	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
Q4	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2005 Feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
Mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,33	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
Dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 Jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
Feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07

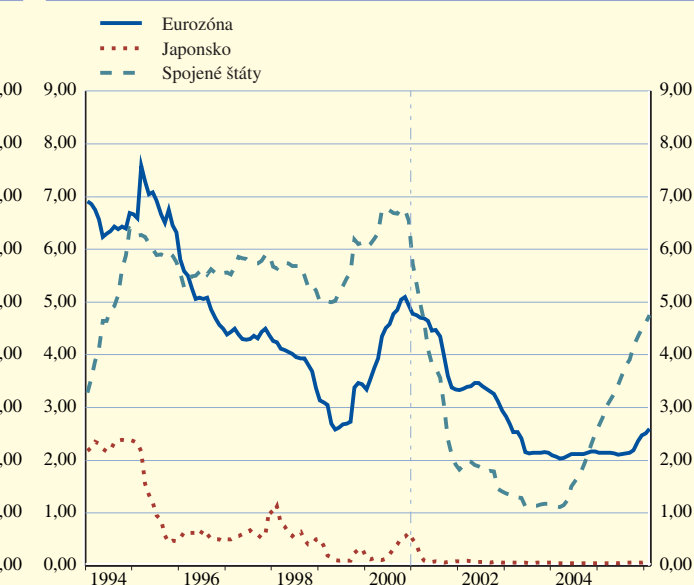
G21 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny

(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.

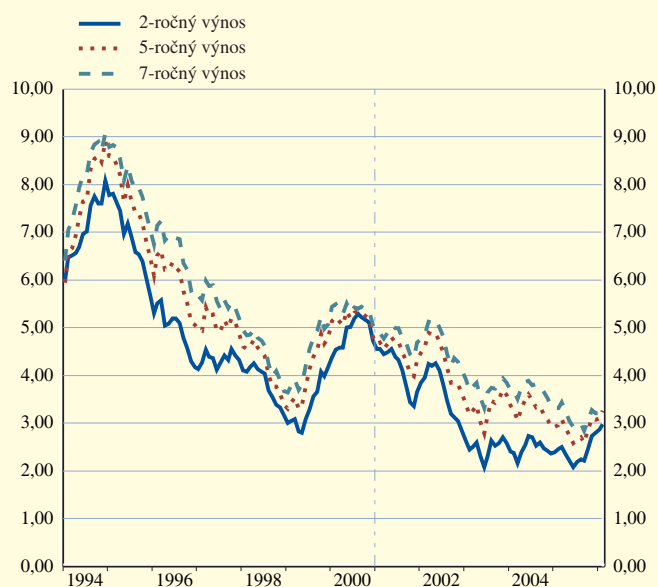
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov

(% 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
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
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2004 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
Q4	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2005 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
Dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 Jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
Feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57

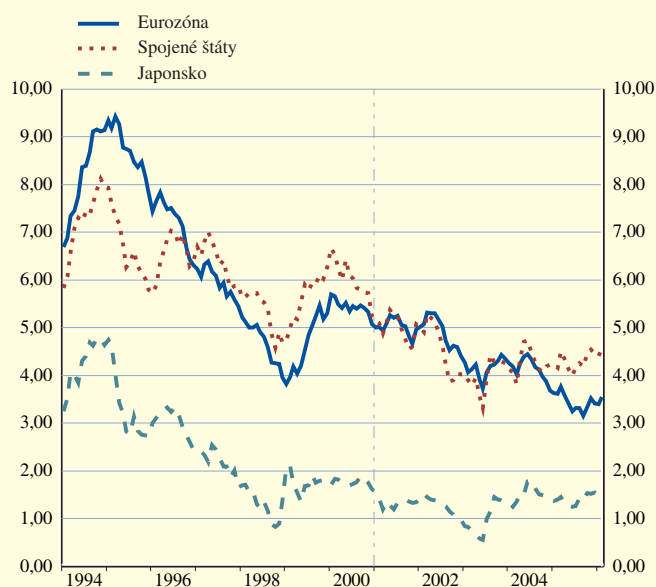
G23 Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny

(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.

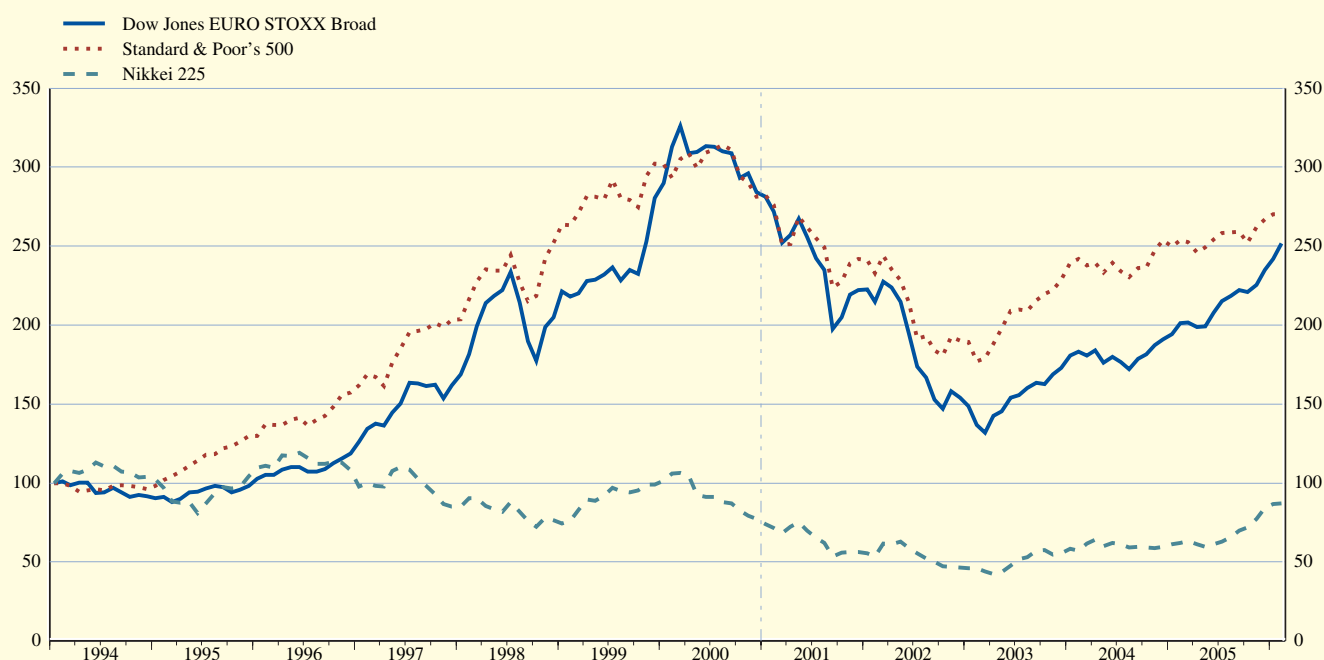
4.8 Indexy akciového trhu

(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	Technologický sektor	Sieťové odvetvia	Telekomunikácie	Zdravotníctvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2004 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	12 310,9
Q4	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2005 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	11 812,5
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	11 402,8
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
Dec.	325,7	3 550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1 262,4	15 664,0
2006 Jan.	335,5	3 626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1 277,7	16 103,4
Feb.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6

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

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.



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: 2005=100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby
		Spolu bez nesprac. potravín a energií									
Podiel v % ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2004 Q4	98,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,4	0,3	0,0	0,0	1,8	0,6
2005 Q1	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
Q2	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,5	0,0	0,0	5,6	0,6
Q4	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2005 Sep.	100,8	2,6	1,4	2,9	2,2	0,4	0,6	0,0	0,1	3,0	0,1
Oct.	101,0	2,5	1,5	2,6	2,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Nov.	100,8	2,3	1,5	2,4	2,1	-0,2	0,2	0,4	0,1	-3,0	0,1
Dec.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006 Jan.	100,7	2,4	1,3	2,7	2,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	2,4	0,1
Feb. ²⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomu- nikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie						
Podiel v % ¹⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2004 Q4	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	2,9	-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	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
Q3	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
Q4	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2005 Aug.	1,4	1,7	1,0	2,5	0,0	11,5	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,4	3,0
Sep.	1,8	2,3	1,0	3,4	0,2	15,0	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	2,9
Okt.	1,9	2,4	1,1	2,9	0,3	12,1	2,5	1,9	2,9	-2,8	2,4	2,7
Nov.	2,2	2,6	1,5	2,5	0,4	10,0	2,4	1,9	2,8	-2,7	2,2	2,7
Dec.	1,7	1,8	1,5	2,7	0,4	11,2	2,5	2,0	2,6	-2,7	2,2	2,8
2006 Jan.	1,9	1,8	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,8	2,2	2,4

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

1) Vzfahuje sa k indexovému obdobiu 2006.

2) Odhad založený na prvých podkladoch z Nemecka, Španielska 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						
			Priemysel. výroba	Spolu	Medzi- spotreba	Kapitál. tovary	Spotrebné tovary								
							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
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	7,0	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	.	.	28,5	9,4	44,6
2004 Q4	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,2	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
2005 Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	7,7	22,4	2,2	42,2
2005 Q3	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	.	-	33,5	11,6	50,9
2005 Q4	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,3	1,3	1,4	15,6	.	-	34,2	23,2	48,6
2005 Sep.	111,3	4,4	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,6	-	-	33,9	13,2	52,2
2005 Okt.	112,0	4,2	2,8	1,4	1,6	1,2	1,3	1,3	1,3	15,2	-	-	23,1	17,4	49,3
2005 Nov.	111,7	4,2	2,7	1,5	1,8	1,0	1,4	1,2	1,5	14,6	-	-	33,0	22,5	47,9
2005 Dec.	112,0	4,7	3,0	1,5	1,9	1,0	1,3	1,3	1,3	17,0	-	-	48,6	29,8	48,5
2006 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	43,4	23,1	52,5
2006 Feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	38,0	23,2	51,8

3. Hodinové náklady práce⁷⁾

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

Zdroj: Eurostat, HWWA (stĺpce 3 a 4), Thomson Financial Datastream (stĺpce 5), výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpce 6 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpce 7 v tabuľke 3 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpce 12 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpce 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 priemerom 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.

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uveden inak)

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 nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školsťo, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Jednotkové náklady práce ¹⁾							
2001	102,3	2,3	1,6	1,4	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,5	1,1	3,0	1,6	3,0	2,9
2003	106,4	1,8	2,8	1,0	1,6	1,6	1,8	2,8
2004	107,4	0,9	-7,3	-0,2	2,3	0,5	2,0	1,7
2004 Q3	107,3	0,4	-8,7	-1,4	3,6	0,8	2,2	0,5
Q4	107,9	1,1	-5,2	0,8	3,2	0,3	1,9	1,4
2005 Q1	108,2	1,1	0,6	0,1	3,9	0,6	1,7	1,6
Q2	108,3	0,9	3,4	-0,4	2,4	0,8	2,5	1,4
Q3	108,1	0,7	2,3	-0,4	1,0	-0,3	2,8	1,8
	Odmena na zamestnanca							
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,1	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	0,9	2,7	2,5	2,0	1,8	2,6
2004	109,9	2,0	0,6	3,0	3,3	1,5	1,3	2,1
2004 Q3	109,8	1,5	0,4	2,3	3,1	1,6	1,5	0,8
Q4	110,3	1,7	2,2	2,5	3,1	1,5	1,2	1,5
2005 Q1	111,0	1,5	2,7	1,7	2,5	1,8	1,6	1,1
Q2	111,4	1,4	2,7	1,6	3,0	1,9	2,2	0,3
Q3	111,6	1,6	2,7	1,8	2,9	1,3	2,5	0,9
	Produktivita práce ²⁾							
2001	100,5	0,5	-0,2	1,1	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,2	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,8	1,7	0,9	0,4	0,0	-0,2
2004	102,3	1,1	8,5	3,2	0,9	1,0	-0,7	0,4
2004 Q3	102,3	1,1	9,9	3,8	-0,5	0,8	-0,7	0,4
Q4	102,3	0,7	7,8	1,7	0,0	1,2	-0,7	0,1
2005 Q1	102,6	0,4	2,0	1,5	-1,3	1,2	0,0	-0,5
Q2	102,8	0,5	-0,7	2,0	0,6	1,1	-0,3	-1,0
Q3	103,2	0,9	0,4	2,3	1,9	1,5	-0,2	-0,9

5. Deflátoary hrubého domáceho produktu

	Spolu (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	3,0	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,7	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	1,9	2,1	2,4	1,2	1,5
2004 Q3	109,2	1,7	2,0	2,0	1,1	2,9	2,1	3,0
Q4	109,7	1,8	2,2	1,9	2,0	3,1	2,4	3,8
2005 Q1	110,1	1,9	2,1	1,8	1,9	3,0	2,9	3,6
Q2	110,6	1,6	1,8	1,7	1,3	2,5	2,2	3,1
Q3	110,9	1,5	2,1	2,0	1,8	2,4	2,3	4,2

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) Deflátoary 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	6 996,6	6 885,0	4 028,9	1 388,0	1 465,0	3,1	111,6	2 587,3	2 475,8
2002	7 240,2	7 050,8	4 146,2	1 462,5	1 455,6	-13,5	189,4	2 622,7	2 433,3
2003	7 439,2	7 275,9	4 273,1	1 520,5	1 483,2	-0,9	163,3	2 625,5	2 462,2
2004	7 714,1	7 552,2	4 418,4	1 569,4	1 546,0	18,4	161,9	2 815,0	2 653,1
2004 Q3	1 936,9	1 898,3	1 106,8	393,3	389,2	9,0	38,7	714,8	676,2
Q4	1 948,7	1 916,8	1 120,0	394,5	393,8	8,5	31,9	721,6	689,7
2005 Q1	1 962,9	1 926,9	1 124,8	398,3	394,6	9,3	36,0	719,6	683,6
Q2	1 979,6	1 949,1	1 133,6	403,0	401,6	10,9	30,6	738,3	707,8
Q3	1 997,9	1 970,9	1 145,5	406,3	409,9	9,2	27,0	769,4	742,4
Percento HDP									
2004	100,0	97,9	57,3	20,3	20,0	0,2	2,1	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2004 Q4	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,4	1,4
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,7	-1,3
Q2	0,4	0,5	0,2	0,6	0,9	-	-	2,2	2,5
Q3	0,6	0,4	0,3	0,7	1,3	-	-	3,3	2,8
Q4	0,3	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,2	2,3	-	-	6,5	6,6
2005	1,3	.	.	.	.	-	-	.	.
2004 Q4	1,6	2,0	1,9	0,7	1,7	-	-	5,9	7,2
2005 Q1	1,2	1,6	1,3	0,8	1,3	-	-	3,3	4,5
Q2	1,2	1,8	1,3	1,0	1,9	-	-	3,0	4,6
Q3	1,6	1,6	1,5	1,4	2,9	-	-	5,2	5,4
Q4	1,7	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Príspevky k štvrtročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2004 Q3	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,3	-	-
Q4	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,3	-	-
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	-	-
Q2	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,2	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2001	1,9	1,2	0,8	0,4	0,1	-0,1	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	0,5	0,4	0,1	-	-
2004 Q3	1,9	2,2	0,7	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
Q4	1,6	1,9	1,1	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 Q1	1,2	1,6	0,7	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
Q2	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,4	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,6	0,9	0,3	0,6	-0,1	0,0	-	-

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) Vráťane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

3) Ročné údaje nie sú očistené o kolísajúci počet pracovných dní.

5.2 Ponuka a dopyt

2. Pridaná hodnota podľa ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)							Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľno- hospodárstvo, 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 nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školské, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Bežné ceny (mld. EUR, sezónne očistené)								
2001	6 283,2	157,9	1 364,6	356,3	1 332,4	1 673,6	1 398,4	713,4
2002	6 504,1	153,1	1 376,9	369,2	1 383,2	1 750,4	1 471,3	736,1
2003	6 679,6	152,7	1 385,7	386,3	1 413,7	1 813,1	1 528,0	759,6
2004	6 919,6	153,4	1 428,1	410,6	1 460,2	1 884,3	1 583,0	794,5
2004 Q3	1 737,6	38,1	359,9	103,0	366,8	474,4	395,5	199,3
2004 Q4	1 746,5	38,4	359,0	104,7	368,6	477,3	398,4	202,2
2005 Q1	1 761,0	37,5	362,4	104,9	371,0	482,9	402,3	201,9
2005 Q2	1 775,9	37,3	367,6	107,6	373,7	486,4	403,2	203,8
2005 Q3	1 788,5	37,3	369,3	109,8	376,5	490,3	405,3	209,5
Percento pridanej hodnoty								
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,2	22,9	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené¹⁾)								
Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %								
2004 Q3	0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,3	0,4	0,1	0,6
2004 Q4	0,2	0,7	-0,6	0,7	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 Q1	0,3	-1,7	0,2	-0,3	0,5	0,9	0,1	0,2
2005 Q2	0,5	-1,1	0,9	1,9	0,6	0,4	-0,3	0,0
2005 Q3	0,5	0,0	0,9	0,3	0,6	0,5	0,4	1,5
Medziročná zmena v %								
2001	2,0	-1,3	1,1	1,3	2,8	2,7	1,7	0,7
2002	1,0	-0,2	-0,2	0,1	1,2	1,4	2,0	0,0
2003	0,7	-4,0	0,2	1,0	0,6	1,3	1,1	0,8
2004	2,2	7,4	2,3	2,1	2,3	2,0	1,7	1,2
2004 Q3	2,0	9,2	2,0	1,2	1,8	1,9	1,7	1,1
2004 Q4	1,7	6,9	0,7	1,4	2,3	1,9	1,5	0,8
2005 Q1	1,4	0,4	0,5	-0,1	2,2	2,2	0,9	0,1
2005 Q2	1,2	-2,2	0,7	1,8	1,9	1,9	0,3	1,4
2005 Q3	1,5	-2,1	1,4	2,6	2,1	2,0	0,6	2,3
Príspevky k štvrťročnému percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch								
2004 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2004 Q4	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 Q1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	-
2005 Q2	0,5	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	-
2005 Q3	0,5	0,0	0,2	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	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 Q3	2,0	0,2	0,4	0,1	0,4	0,5	0,4	-
2004 Q4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
2005 Q2	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
2005 Q3	1,5	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,1	-

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									Stavebníctvo	
		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
2003	0,3	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	-0,1
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	2,2	3,0	0,5	0,1	0,6	1,8	-0,2
2005	.	103,4	1,2	1,2	1,0	0,8	2,5	0,6	-0,9	0,8	1,1	.
2005 Q1	-0,4	102,3	0,6	0,4	0,2	0,5	2,1	-0,9	-3,7	-0,4	1,4	-4,1
Q2	1,1	103,1	0,7	0,8	0,4	-0,5	2,1	0,7	-1,5	1,1	1,2	-0,1
Q3	1,3	104,0	1,5	1,5	1,4	0,9	2,8	1,6	-0,1	1,9	0,5	1,1
Q4	.	104,4	1,9	2,1	2,1	2,3	2,9	0,9	1,8	0,8	1,2	.
2005 Júl	0,7	103,5	0,6	0,1	-0,1	-1,0	2,8	0,0	-1,9	0,3	2,5	0,6
Aug.	2,0	104,3	2,7	3,1	3,2	3,5	2,8	3,5	2,7	3,6	-0,7	2,7
Sep.	1,3	104,2	1,4	1,7	1,6	0,8	2,9	1,8	0,0	2,1	-0,4	0,0
Okt.	.	103,4	0,2	0,7	0,6	0,9	0,4	0,5	-0,7	0,7	-2,0	.
Nov.	.	104,8	2,9	3,4	3,3	3,7	4,6	1,0	3,2	0,6	1,8	.
Dec.	.	104,9	2,5	2,3	2,5	2,3	3,8	1,3	3,3	1,0	3,4	.
		Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)										
2005 Júl	0,1	-	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,7	-0,1
Aug.	0,7	-	0,8	1,3	1,4	2,1	0,0	1,3	1,2	1,3	-2,6	0,5
Sep.	-0,2	-	-0,2	-0,3	-0,3	-1,0	0,8	-0,5	-1,4	-0,4	0,9	-1,4
Okt.	.	-	-0,7	-0,8	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,6	-0,8	-2,0	.
Nov.	.	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,5	0,3	1,7	0,0	3,4	.
Dec.	.	-	0,1	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5	0,6	-0,1	0,7	2,9	.

4. Nové objednávky a obrat v priemysle, maloobchodný predaj a 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.) tisíce ³⁾	Spolu	
	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín					
									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
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	105,2	7,3	105,9	4,9	1,9	103,2	1,2	1,0	1,2	0,9	2,9	922	1,1
2005	110,5	4,7	109,8	3,6	1,9	104,2	0,9	0,5	1,2	1,2	0,9	933	1,2
2005 Q1	105,9	3,1	106,7	2,5	2,1	104,3	1,3	1,1	1,3	0,6	0,6	921	0,5
Q2	108,8	3,4	110,3	4,2	1,7	103,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,4	937	1,0
Q3	110,7	5,0	110,9	3,9	2,1	104,2	1,1	0,3	1,6	1,4	1,6	941	4,6
Q4	116,6	7,1	111,3	3,7	1,9	104,4	0,7	0,3	1,1	1,7	1,0	932	-1,2
2005 Aug.	110,2	7,9	112,8	7,3	3,3	104,8	2,3	0,9	3,6	4,5	3,2	932	7,4
Sep.	112,2	6,1	113,1	4,8	2,5	104,1	1,1	1,1	1,0	-0,1	1,5	952	4,6
Okt.	111,6	4,3	106,7	1,3	1,5	104,3	0,4	0,3	0,4	1,0	0,9	942	0,1
Nov.	117,6	9,9	113,8	5,4	1,9	104,3	0,7	0,2	1,0	2,0	0,9	932	-2,0
Dec.	120,5	7,1	113,5	4,6	2,2	104,5	1,0	0,4	1,7	2,2	1,1	923	-1,8
2006 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	2,0
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2005 Aug.	-	0,4	-	5,6	1,1	-	1,0	0,5	1,4	2,0	1,3	-	-0,7
Sep.	-	1,8	-	0,3	-0,4	-	-0,7	0,0	-1,2	-3,7	-0,7	-	2,2
Okt.	-	-0,5	-	-5,6	0,3	-	0,2	0,4	0,0	1,3	-0,2	-	-1,1
Nov.	-	5,3	-	6,7	0,1	-	0,0	-0,2	0,3	1,1	-0,1	-	-1,0
Dec.	-	2,5	-	-0,2	0,3	-	0,2	-0,2	0,4	-0,2	0,6	-	-1,0
2006 Jan.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	2,2

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) Zahnutá je časť spracovateľského priemyslu, ktorá pracuje hlavne na základe objednávok, reprezentujúca 62,6 % z celkovej priemyselnej výroby v roku 2000.

3) Ročné a štvrtročné údaje sú priemerom mesačných údajov v príslušnom období.

5.2 Ponuka a dopyt

(porovnanie percentuálnych bodov¹⁾, ak nie je uvedené inak; sezónne očistené)

5. Prieskumy medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi

	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 mesiacoch	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacoch	Situácia ne- zamestnanosti 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
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-8
2004 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	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
Q4	100,1	-6	-15	10	7	81,4	-12	-4	-15	22	-9
2005 Sep.	98,5	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9
Okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,1	-13	-5	-15	23	-9
Nov.	99,7	-7	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8
Dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006 Jan.	101,5	-4	-12	10	9	81,7	-11	-3	-11	19	-9
Feb.	102,7	-2	-10	8	10	-	-10	-3	-11	19	-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 nad- chádzajúcich mesiacoch
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2004 Q4	-11	-18	-4	-9	-17	13	2	11	9	9	16
2005 Q1	-11	-15	-7	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
Q2	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-2	-10	-15	15	1	11	6	10	17
Q4	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2005 Sep.	-7	-14	0	-7	-13	14	5	11	8	10	15
Okt.	-7	-14	0	-5	-12	13	10	14	10	13	19
Nov.	-3	-8	2	-8	-13	18	7	14	11	13	18
Dec.	-6	-11	-1	-5	-7	17	9	13	9	13	18
2006 Jan.	-4	-9	1	-6	-7	17	5	15	13	17	17
Feb.	-5	-11	2	-5	-6	16	7	14	8	13	21

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 s predchádzajúcimi výsledkami.

4) Údaje sú zhromažďované v januári, apríli, júli a októbri každého roku. Uvedené štvrtročné údaje sú priemermi dvoch po sebe idúcich prieskumov. Ročné údaje sú odvodené zo štvrtročných 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 práce¹⁾

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Zamestnanosť

	Hospodárstvo		Podľa postavenia v zamestnaní		Podľa sektora ekonomiky					
	V miliónoch (s. o.)		Zamest- nanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospo- dárstvo, 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 spro- stredkovanie, nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školsstvo, 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	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,494	1,5	1,7	0,2	-0,8	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,466	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,842	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,817	0,7	0,6	1,2	-0,8	-1,6	1,0	0,9	2,6	1,2
2004 Q3	136,885	0,8	0,6	1,5	-0,4	-1,8	2,0	0,9	2,4	1,3
2004 Q4	137,213	1,0	0,9	1,5	-0,7	-0,9	1,5	1,1	2,5	1,4
2005 Q1	137,314	0,9	0,8	1,1	-1,6	-1,1	1,5	1,1	2,2	1,4
2005 Q2	137,518	0,8	0,8	0,9	-1,4	-1,3	1,4	0,8	2,4	1,4
2005 Q3	137,877	0,7	0,8	0,2	-2,1	-1,0	1,5	0,3	2,4	1,5
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)										
2004 Q3	0,396	0,3	0,1	1,4	0,2	-0,5	1,1	0,4	0,7	0,3
2004 Q4	0,328	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,5	0,4
2005 Q1	0,101	0,1	0,3	-1,1	-1,1	-0,8	-0,1	0,1	0,7	0,4
2005 Q2	0,204	0,1	0,1	0,7	-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,2
2005 Q3	0,359	0,3	0,2	0,5	-0,8	-0,1	0,5	0,2	0,6	0,4

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		75,5		24,5		48,6		51,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,750	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,535	8,6	9,465	7,3	3,071	17,8	6,088	7,4	6,447	10,0
2004 Q4	12,880	8,8	9,743	7,6	3,137	18,0	6,262	7,6	6,618	10,3
2005 Q1	12,843	8,8	9,625	7,5	3,218	18,4	6,214	7,6	6,630	10,3
2005 Q2	12,659	8,6	9,591	7,4	3,068	17,7	6,149	7,5	6,510	10,1
2005 Q3	12,346	8,4	9,381	7,3	2,965	17,3	6,032	7,4	6,315	9,8
2005 Q4	12,206	8,3	9,212	7,1	2,995	17,6	5,893	7,2	6,313	9,8
2005 Aug.	12,356	8,4	9,396	7,3	2,960	17,3	6,045	7,4	6,311	9,8
2005 Sep.	12,231	8,4	9,260	7,2	2,971	17,3	5,986	7,3	6,245	9,7
2005 Okt.	12,195	8,3	9,209	7,1	2,986	17,5	5,933	7,2	6,262	9,7
2005 Nov.	12,224	8,4	9,227	7,1	2,997	17,5	5,894	7,2	6,330	9,8
2005 Dec.	12,199	8,3	9,199	7,1	3,000	17,7	5,852	7,2	6,348	9,9
2006 Jan.	12,141	8,3	9,149	7,1	2,991	17,5	5,821	7,1	6,319	9,8

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) Zamestnanosť v roku 2004; nezamestnanosť v roku 2005.

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 FINANČIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok¹⁾ (v % HDP)

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu		Bežné príjmy									Kapitálové príjmy		Memo: fiškálne bremeno ²⁾
			Priame dane			Nepriame dane		Sociálne príspevky			Predaj	Kapitálové dane		
	1	2	3	Domácnosti 4	Spoločnosti 5	6	Prijaté inštitúciami EÚ 7	8	Zamestnávateľia 9	Zamestnanci 10	11	12	13	
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	0,3	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	Medzi-spotreba	Úroky	Bežné transfery	Sociálne platby	Dotácie	Hradené inštitúciami EÚ	Investície	Kapitálové transfery	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	47,8	43,9	10,5	4,9	3,2	25,4	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 (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi-spotreba	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
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 údaje týkajúce sa deficitu/prebytku štátov.

1) HDP 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 prostredníctvom rozpočtu 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 verejnej správy (P.3) v ESA 95.

5) Podiely sú vypočítané z HDP bez nepriamo zisťovaných služieb finančného sprostredkovania (FISIM). Vráťane výnosov z predaja licencií UMTS a zúčtovania v rámci swapových dohôd o budúcich úrokových sadzbach.

6.2 Dlh¹⁾
(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	30,7	10,7	17,1	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,4	12,5	16,2	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	28,7	14,0	14,1	17,7
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	26,9	14,9	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	25,7	12,1	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	22,5	11,1	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,0	10,6	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	19,5	9,8	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	19,9	10,5	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	19,1	10,9	9,4	30,9

2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

	Spolu	Emitované ⁴⁾				Pôvodná splatnosť			Zostávajúca splatnosť			Meny	
		Ústredná štátna správa	Regionál- na 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	7,6	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	7,1	20,0	26,1	29,2	73,2	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	3,7	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	3,5	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,6	62,2	3,6	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,8	6,7	5,2	0,5	7,6	62,7	3,6	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Krajiny eurozóny⁶⁾

	BE 1	DE 2	GR 3	ES 4	FR 5	IE 6	IT 7	LU 8	NL 9	AT 10	PT 11	FI 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 dlh emitovala.
- 3) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny, ako krajiny, ktorej vláda dlh emitovala.
- 4) Nezahŕňa dlh v držbe 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 služieb finančného sprostredkovania (FISIM).

6.3 Zmeny dlhu¹⁾ (v % HDP)

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

	Spolu	Príčina zmeny				Finančný nástroj				Veriteľ			
		Potreba pôžičky ²⁾	Dôsledok zhodnotenia 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	0,7	2,1	1,3
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,5	1,9	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	-0,2	-2,2	3,9
2000	1,0	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,9	-0,4	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,6	0,0	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,8	-0,5	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,0	0,9	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 deficit/dlh

	Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+) ⁸⁾	Úprava deficit/dlh ⁹⁾											Ostatné zmeny objemu	Ostatné ¹⁰⁾
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy						Dôsledok zhodnotenia	Dôsledok výmenného kurzu				
				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	0,1	0,1	0,0	0,0	
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 je vyjadrená v % HDP, t. j. $[\text{dlh}(t) - \text{dlh}(t-1)] / \text{HDP}(t)$.

2) Potreba pôžičky sa podľa definície rovná transakciám v rámci dlhu.

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 podielov 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 dlh emitovala.

7) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny, ako krajiny, ktorej vláda emitovala dlh.

8) Vráťane výnosov 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 úvery, ostatné pohľadávky/splátne účty a finančné deriváty).

11) Okrem finančných derivátov.

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok¹⁾
(v % HDP)

1. Eurozóna - štvrťročné príjmy

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

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			Investície	Kapitálové transfery				
							Sociálne	Dotácie						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	Q3	47,1	43,5	10,2	4,5	4,0	24,8	21,2	1,6	3,6	2,5	1,1	-2,5	1,5
	Q4	50,4	45,6	11,0	5,3	3,7	25,7	22,1	1,6	4,8	3,1	1,7	0,2	3,9
2000	Q1	46,0	42,7	10,2	4,5	4,1	24,0	20,9	1,2	3,2	2,0	1,3	-2,5	1,6
	Q2	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,2	5,0
	Q3	43,1	42,8	10,1	4,5	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,1
	Q4	49,4	45,6	11,0	5,2	3,7	25,7	21,8	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001	Q1	45,6	42,2	10,1	4,1	4,0	24,0	20,9	1,2	3,4	1,9	1,5	-3,2	0,8
	Q2	46,5	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,8	1,4	3,5	2,4	1,1	0,4	4,3
	Q3	46,4	42,7	10,0	4,6	3,9	24,3	20,9	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,8	1,1
	Q4	51,0	46,0	10,9	5,6	3,6	25,9	22,0	1,6	4,9	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002	Q1	46,1	42,6	10,3	4,2	3,7	24,4	21,2	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,0	-0,3
	Q2	46,8	43,3	10,4	4,9	3,6	24,6	21,2	1,4	3,5	2,3	1,1	-1,2	2,4
	Q3	47,1	43,3	10,1	4,7	3,5	25,1	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
	Q4	50,8	46,4	11,0	5,6	3,4	26,4	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003	Q1	46,8	43,3	10,4	4,4	3,6	24,9	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
	Q2	47,6	44,1	10,5	4,7	3,4	25,4	21,8	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,0
	Q3	47,2	43,5	10,3	4,7	3,3	25,2	21,7	1,4	3,7	2,6	1,1	-4,2	-0,9
	Q4	51,2	46,3	10,9	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,9	3,3	1,6	-1,8	1,3
2004	Q1	46,5	43,1	10,4	4,5	3,3	24,9	21,5	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
	Q2	46,8	43,4	10,5	4,8	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-1,7	1,5
	Q3	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,5	0,9	-3,4	-0,2
	Q4	50,6	45,7	10,8	5,6	3,0	26,2	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,1	1,9
2005	Q1	46,7	43,3	10,3	4,4	3,2	25,3	21,6	1,1	3,4	1,9	1,5	-4,1	-0,9
	Q2	46,4	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
	Q3	45,9	42,5	10,0	4,6	3,1	24,9	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-2,5	0,6

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

1) HDP príjmy, výdavky a deficit/prebytok na základe ESA 95. Transakcie prostredníctvom rozpočtu 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 údajmi, s výnimkou odlišných lehôt pre prenos údajov. Údaje nie sú očistené o sezónne vplyvy.

2) Fiskálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu (v % HDP)

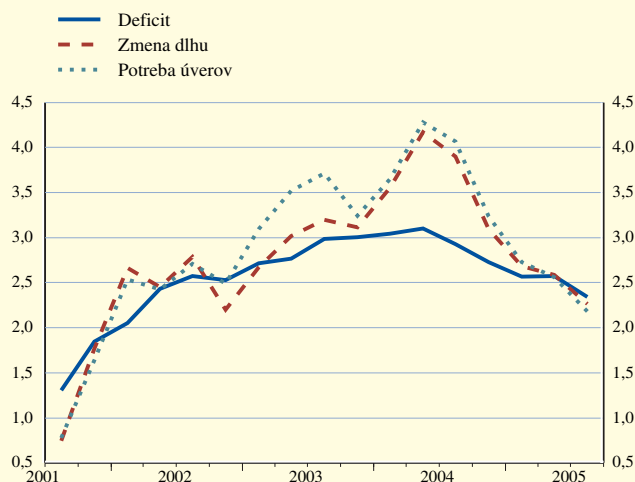
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja¹⁾

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

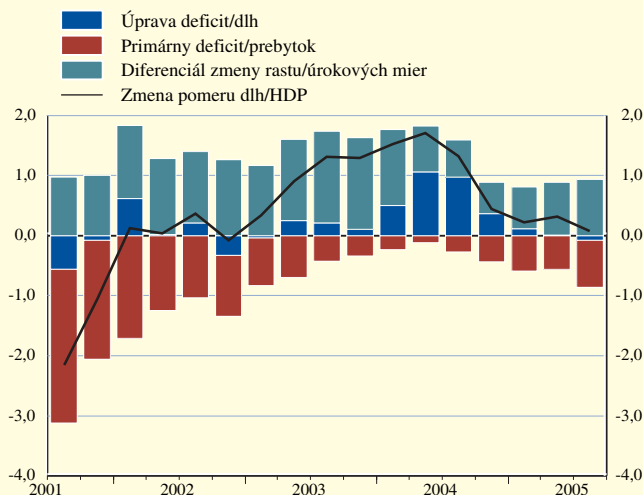
2. Eurozóna – úprava deficit/dlh

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

G26 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (štvrťročné kľúčové sumy 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.

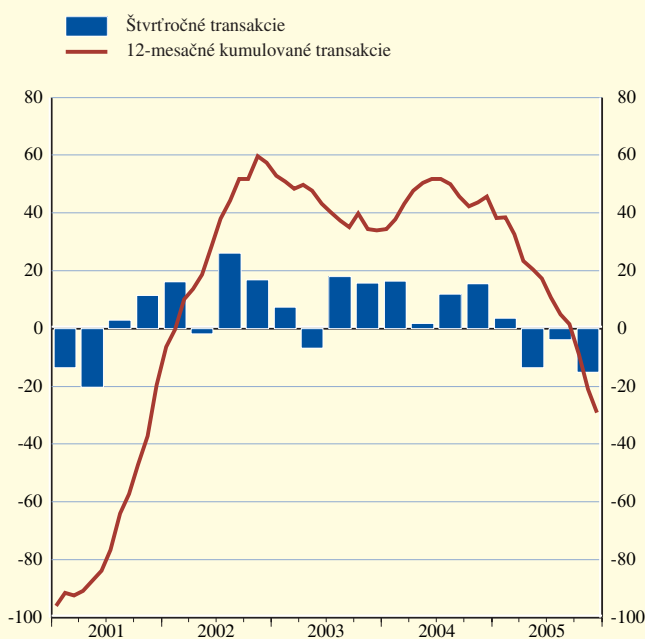
ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; čisté transakcie)

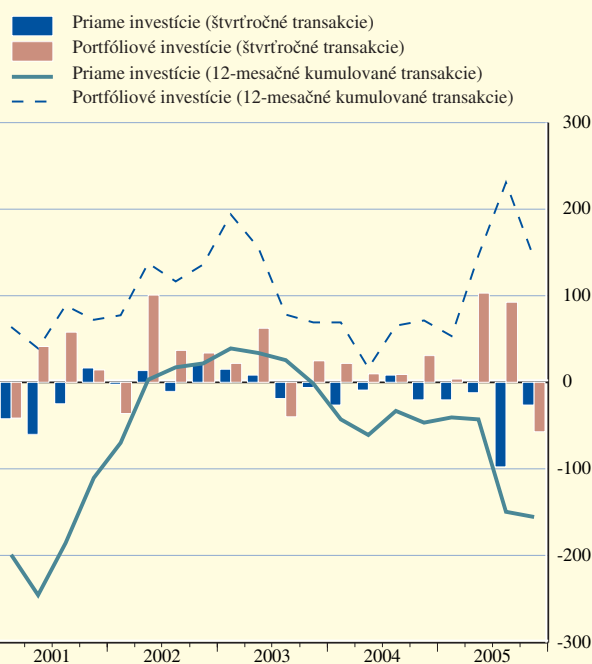
1. Súhrnná platobná bilancia

	Bežný účet					Kapi- tálový 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
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
2005	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7
2004 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	-13,6	18,4	10,2	-26,0	-16,1	3,9	-9,7	43,4	-11,6	103,3	3,3	-54,7	3,1	-33,7
Q3	-3,8	16,3	8,1	-9,0	-19,3	3,0	-0,9	29,8	-97,6	92,6	-8,7	41,3	2,2	-29,0
Q4	-15,1	8,3	9,9	-14,9	-18,3	4,1	-10,9	-59,6	-26,1	-57,1	-3,3	18,2	8,8	70,5
2004 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.	-11,0	3,8	2,5	-13,0	-4,3	0,2	-10,8	-11,2	-11,6	-14,0	-0,5	15,6	-0,8	22,0
Máj	-3,0	6,0	3,2	-7,0	-5,3	1,6	-1,5	39,4	7,9	18,2	0,7	10,0	2,6	-38,0
Jún	0,4	8,5	4,4	-6,0	-6,5	2,1	2,5	15,3	-7,9	99,1	3,0	-80,3	1,4	-17,8
Júl	1,4	9,8	3,8	-6,5	-5,6	0,8	2,2	3,4	-83,7	75,3	0,9	8,4	2,6	-5,6
Aug.	-2,8	0,8	1,6	0,4	-5,7	0,8	-2,0	-1,3	-12,2	-12,9	-7,0	30,9	-0,1	3,3
Sep.	-2,4	5,7	2,7	-2,8	-8,0	1,4	-1,1	27,7	-1,7	30,3	-2,6	2,0	-0,3	-26,6
Okt.	-7,5	3,2	4,2	-9,4	-5,5	0,8	-6,8	-9,9	-6,4	-6,6	-1,5	4,3	0,2	16,7
Nov.	-7,2	2,5	2,7	-5,5	-6,9	0,9	-6,4	-8,8	-12,9	-34,7	1,0	36,6	1,2	15,2
Dec.	-0,3	2,5	3,1	0,1	-5,9	2,5	2,2	-40,9	-6,8	-15,9	-2,8	-22,7	7,4	38,6
12-mesačné kumulované transakcie														
2005 Dec.	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7

G28 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



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



Zdroj: ECB.

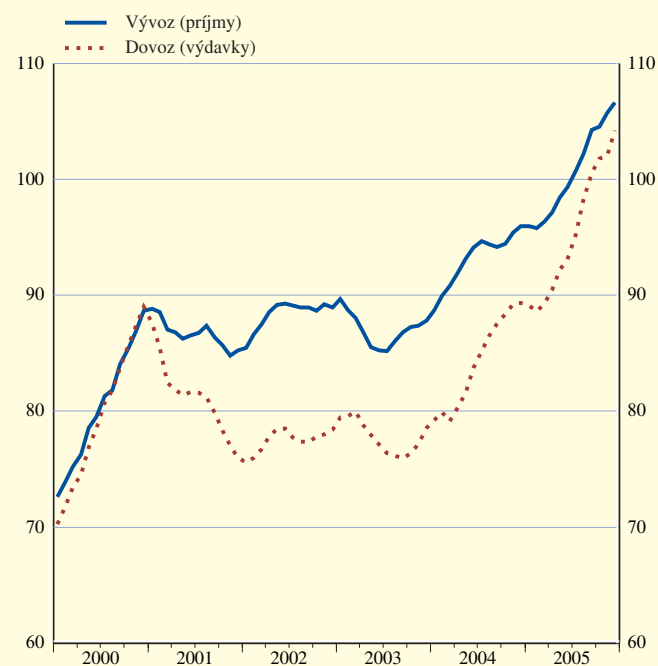
7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; transakcie)

2. Bežný a kapitálový účet

	Bežný účet											Kapitálový účet	
	Spolu			Tovar		Služby		Príjem		Bežné transfery		Príjmy	Výdavky
	Príjmy	Výdavky	Čisté	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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
2005	1 996,9	2 025,9	-29,0	1 223,1	1 164,5	386,0	354,6	305,4	358,4	82,3	148,3	22,2	10,1
2004 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	498,7	512,3	-13,6	304,9	286,5	96,1	86,0	81,0	107,1	16,7	32,8	5,7	1,8
Q3	505,6	509,4	-3,8	309,2	292,8	107,1	99,0	73,9	82,8	15,4	34,7	4,8	1,8
Q4	532,1	547,2	-15,1	330,2	321,9	98,9	89,0	85,2	100,1	17,9	36,2	6,9	2,8
2005 Okt.	169,3	176,8	-7,5	108,3	105,0	33,6	29,4	23,3	32,7	4,2	9,7	1,7	0,9
Nov.	176,7	183,9	-7,2	112,7	110,1	31,2	28,5	28,3	33,8	4,5	11,5	1,5	0,7
Dec.	186,1	186,4	-0,3	109,2	106,7	34,1	31,1	33,6	33,6	9,2	15,1	3,7	1,2
Sezónne očistené													
2004 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	487,8	487,6	0,2	298,0	279,3	94,4	87,4	73,9	86,2	21,5	34,6	.	.
Q3	509,6	521,2	-11,6	312,8	301,7	99,8	93,4	77,0	90,0	20,0	36,1	.	.
Q4	519,2	541,3	-22,2	319,7	312,6	97,7	87,1	82,0	104,1	19,7	37,5	.	.
2005 Apr.	162,0	162,5	-0,5	98,3	92,2	31,2	28,7	25,0	30,1	7,5	11,5	.	.
Máj	162,7	162,3	0,4	99,7	94,0	31,3	29,4	24,8	27,3	6,9	11,6	.	.
Jún	163,2	162,8	0,4	100,0	93,1	32,0	29,4	24,1	28,8	7,1	11,5	.	.
Júl	168,2	171,3	-3,1	102,4	98,6	33,1	31,0	25,7	30,6	6,9	11,1	.	.
Aug.	170,1	176,4	-6,3	104,1	103,1	33,4	31,3	25,7	29,6	7,0	12,3	.	.
Sep.	171,3	173,5	-2,2	106,3	100,0	33,3	31,0	25,6	29,8	6,1	12,7	.	.
Okt.	167,7	175,0	-7,4	103,2	102,1	32,5	29,3	25,5	32,8	6,5	10,8	.	.
Nov.	174,2	183,7	-9,5	107,6	103,8	33,3	29,2	28,0	38,1	5,3	12,6	.	.
Dec.	177,3	182,6	-5,3	109,0	106,7	31,9	28,6	28,6	33,3	7,9	14,1	.	.

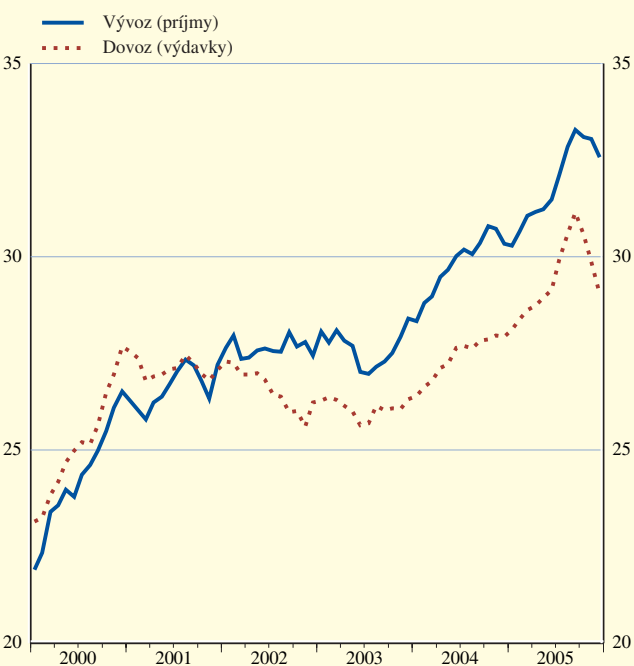
G30 Obchodná bilancia

(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kľúčový priemer)



G31 Bilancia služieb

(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kľúčový priemer)



Zdroj: ECB.

7.1 Platobná bilancia (mld. EUR)

3. Výnosy

(transakcie)

	Odmena zamestnancom		Investičné výnosy											
			Spolu		Priame investície				Portfoliové investície				Ostatné investície	
	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Majetkový kapitál		Dlh		Majetkový kapitál		Dlh		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 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	1,8	77,3	105,3	23,9	24,4	3,2	3,6	9,8	30,0	21,7	24,1	18,7	23,1
Q3	3,8	1,9	70,1	80,9	16,5	20,8	2,8	3,0	7,4	15,4	23,6	19,3	19,7	22,4

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
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
2005	-207,9	-125,1	-8,4	-116,8	-82,8	0,2	-83,0	52,6	13,9	-0,4	14,2	38,7	0,3	38,4
2004 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	-25,9	-20,5	-1,8	-18,6	-5,4	0,0	-5,5	14,4	4,6	0,4	4,2	9,8	-0,1	10,0
Q3	-102,6	-78,3	-4,8	-73,5	-24,3	0,1	-24,4	4,9	-8,8	0,9	-9,6	13,7	0,4	13,3
Q4	-47,1	-10,9	0,7	-11,6	-36,2	0,0	-36,2	21,0	5,9	-1,9	7,8	15,1	-0,3	15,4
2004 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.	-15,6	2,1	-1,8	3,9	-17,7	0,0	-17,7	4,1	7,8	-0,2	8,0	-3,7	0,1	-3,9
Máj	8,0	-4,5	-0,5	-4,0	12,5	0,0	12,5	-0,1	-2,1	0,2	-2,3	2,0	0,0	1,9
Jún	-18,3	-18,0	0,5	-18,5	-0,3	0,0	-0,3	10,4	-1,2	0,4	-1,5	11,6	-0,3	11,9
Júl	-83,5	-75,6	-3,2	-72,3	-7,9	0,1	-8,0	-0,2	0,9	0,2	0,7	-1,2	0,0	-1,2
Aug.	-7,4	-1,9	-0,6	-1,4	-5,5	0,0	-5,5	-4,7	-4,9	0,2	-5,1	0,2	0,1	0,1
Sep.	-11,6	-0,8	-1,0	0,2	-10,8	0,0	-10,9	9,9	-4,8	0,4	-5,2	14,7	0,3	14,4
Okt.	-9,4	6,9	0,6	6,3	-16,3	0,0	-16,3	3,0	5,9	0,1	5,8	-3,0	0,0	-2,9
Nov.	-21,6	-5,2	0,5	-5,7	-16,3	0,0	-16,3	8,7	0,0	-1,7	1,8	8,6	-0,1	8,7
Dec.	-16,1	-12,5	-0,3	-12,2	-3,6	0,0	-3,6	9,4	-0,1	-0,3	0,2	9,4	-0,2	9,6

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 Euro-systému	Iné ako PFI			Eurosystém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI	Eurosystém		PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			
				Verejná správa									Verejná správa		
1	2	3	4	5		6	7	8	9		10	11	12	13	
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
2005	-0,1	-14,8	-111,1	.	270,1	-0,7	-121,4	-160,5	.	241,6	0,0	-17,1	2,6	.	53,9
2004 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	-22,2	-0,6	26,7	-0,7	-40,4	-33,2	-0,1	151,2	-0,4	-9,1	-5,0	-2,4	14,7
Q3	-0,1	-5,1	-26,4	-1,0	149,7	-0,4	-21,6	-53,6	0,1	28,5	0,1	-7,3	5,1	0,2	23,7
Q4	0,0	-3,9	-41,8	.	57,2	0,6	-24,0	-34,8	.	16,6	-0,1	-6,5	9,2	.	-29,6
2004 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	-5,2	-	-47,4	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,8	-0,3	-10,5	1,3	-	11,2
Máj	0,0	6,7	-15,4	-	22,9	-0,1	-16,1	-5,5	-	27,5	0,0	-2,2	-6,0	-	6,4
Jún	0,0	5,1	-1,6	-	51,3	0,2	-11,1	-17,1	-	72,0	0,0	3,5	-0,2	-	-3,0
Júl	-0,1	-3,5	-14,6	-	109,0	0,2	-4,3	-16,0	-	0,5	-0,6	0,0	-0,4	-	5,1
Aug.	0,0	2,0	-8,9	-	23,9	-0,5	-5,6	-15,2	-	-7,4	0,3	-11,5	1,0	-	8,9
Sep.	0,0	-3,5	-3,0	-	16,8	-0,2	-11,6	-22,4	-	35,3	0,4	4,2	4,5	-	9,7
Okt.	0,0	4,9	-7,7	-	-9,8	0,6	-16,0	-13,4	-	19,7	0,0	7,0	5,2	-	3,0
Nov.	0,0	-6,6	-16,2	-	16,0	0,1	-3,8	-14,8	-	2,8	0,0	-6,1	1,2	-	-7,3
Dec.	0,0	-2,1	-17,9	-	51,1	-0,1	-4,1	-6,6	-	-6,0	0,0	-7,4	2,7	-	-25,4

6. Ostatné investície podľa sektora

	Spolu		Eurosystém		Verejná správa			PFI (okrem Eurosystému)						Ostatné sektory		
	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady	Spolu		Dlhodobé		Krátkodobé		Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady
								Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
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
2005	-550,0	599,4	-1,0	5,9	3,4	-3,2	-2,2	-385,6	472,3	-101,6	44,9	-284,0	427,4	-166,9	-40,0	123,3
2004 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	-162,6	107,9	-1,3	0,3	-7,4	-8,5	-1,8	-97,5	45,6	-18,7	22,4	-78,8	23,2	-56,4	11,5	63,8
Q3	-104,0	145,3	0,4	4,3	7,3	4,7	1,2	-85,5	125,0	-21,9	15,9	-63,6	109,2	-26,2	-16,8	14,7
Q4	-112,9	131,1	-0,6	-3,4	-0,4	-2,1	-1,9	-75,9	105,8	-39,5	-3,7	-36,3	109,5	-36,0	-15,9	30,6
2004 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.	-120,5	136,1	0,1	-0,2	-5,2	-5,3	-2,1	-98,1	94,6	-9,1	0,1	-89,0	94,5	-17,4	11,5	43,8
Máj	-12,7	22,7	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	21,1	-3,4	11,0	20,9	10,1	-29,6	-3,7	1,4
Jún	-29,4	-50,9	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,1	-6,2	11,4	-10,7	-81,4	-9,4	3,7	18,6
Júl	-42,2	50,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,5	0,9	-39,1	47,3	-6,5	4,8	-32,7	42,5	-2,7	-1,5	3,5
Aug.	20,7	10,2	0,2	0,8	6,0	8,4	0,5	20,5	-0,3	-0,7	4,3	21,2	-4,6	-6,0	-5,7	9,2
Sep.	-82,5	84,5	-0,1	4,6	2,0	0,9	-0,2	-66,9	78,0	-14,7	6,8	-52,2	71,2	-17,5	-9,6	2,0
Okt.	-52,9	57,3	0,0	-1,0	0,3	-0,6	2,0	-49,1	51,5	-5,0	0,6	-44,1	50,9	-4,1	2,6	4,8
Nov.	-126,4	163,0	-0,7	1,7	0,2	0,8	0,2	-114,0	170,1	-1,6	-3,4	-112,3	173,5	-12,0	-9,9	-9,0
Dec.	66,5	-89,2	0,0	-4,1	-0,9	-2,3	-4,1	87,2	-115,7	-32,9	-0,9	120,1	-114,9	-19,9	-8,5	34,7

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	Ob- chodné 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	0,4	-0,7	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-0,3	0,9	-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 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	0,3	0,0	0,0	-6,9	1,6	-8,5	-0,5	0,0	-1,8	0,0
Q3	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	7,5	2,8	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1

	PFI (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva				Pasíva			
	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Ob- chodné 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	-21,8	-29,1	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-10,9	-86,3	-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 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	-97,3	-0,2	44,5	1,2	-5,2	-49,2	-60,8	11,5	-2,0	1,1	61,4	1,3
Q3	-83,5	-2,0	122,1	2,9	2,3	-21,7	-4,9	-16,8	-6,8	0,5	17,1	-2,9

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 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	0,9	2,9	0,0	0,0
Q3	2,2	0,5	0,0	2,6	-1,0	1,6	0,9	0,0	-4,4	1,0	-0,1	0,0

Zdroj: ECB.

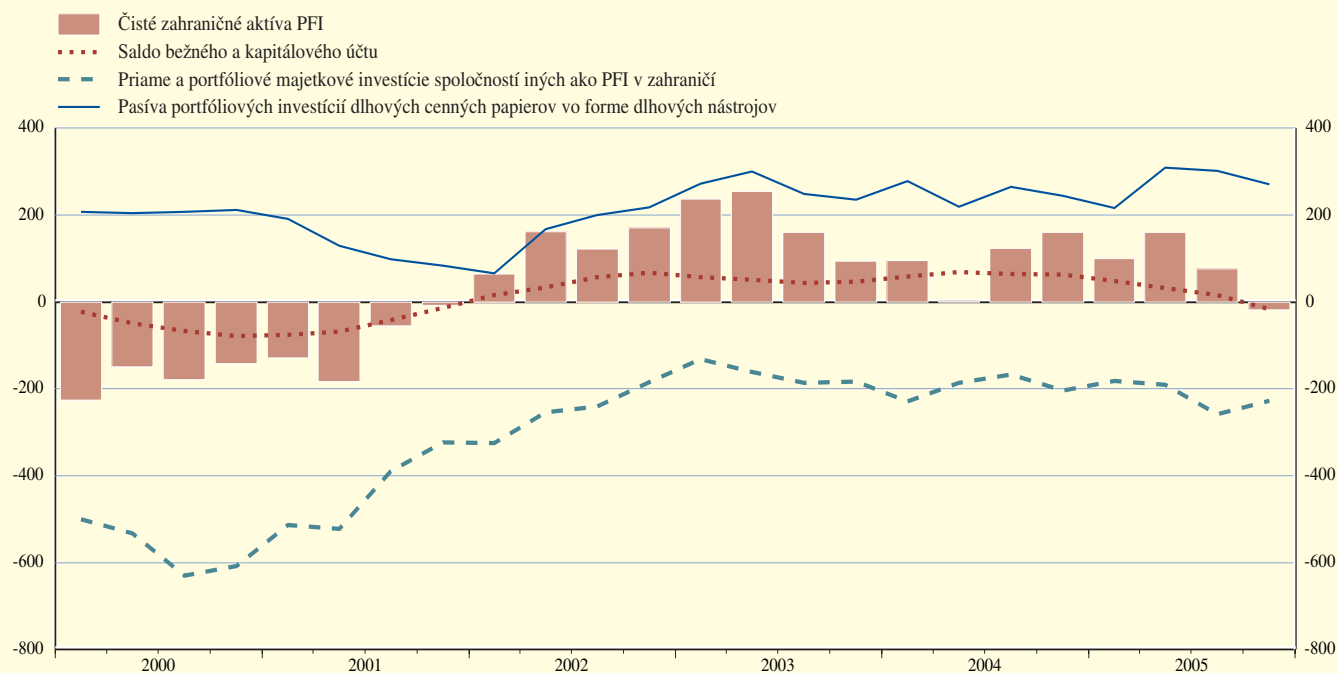
7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie

(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 stĺpce 1 až 10	
		Rezidenti v zahraničí (iné ako PFI)	Nerezidenti v eurozóne	Aktíva Iné ako PFI	Pasíva		Aktíva Iné ako PFI	Pasíva Iné ako PFI				
					Majetkový kapitál ¹⁾	Dlhové nástroje ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	160,7
2005	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3
2004 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	-9,7	-24,1	14,5	-60,3	0,9	171,6	-63,8	62,0	3,3	-33,7	60,5	65,0
Q3	-0,9	-97,9	4,5	-75,0	154,3	45,4	-18,9	16,0	-8,7	-29,0	-10,0	-20,6
Q4	-10,9	-47,8	21,3	-67,5	40,9	-16,8	-36,4	28,7	-3,3	70,5	-21,4	-36,8
2004 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	-15,8
Feb.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,7
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.	-10,8	-13,8	3,9	-14,6	-57,8	60,1	-22,5	41,6	-0,5	22,0	7,7	2,3
Máj	-1,5	8,5	-0,1	-26,9	11,2	31,9	-29,4	1,9	0,7	-38,0	-41,6	-39,5
Jún	2,5	-18,8	10,7	-18,9	47,5	79,6	-11,9	18,4	3,0	-17,8	94,4	102,1
Júl	2,2	-80,3	-0,3	-31,1	116,0	3,8	-3,4	4,4	0,9	-5,6	6,7	0,6
Aug.	-2,0	-6,9	-4,8	-23,0	25,5	0,4	0,0	9,7	-7,0	3,3	-4,8	1,7
Sep.	-1,1	-10,7	9,6	-20,8	12,8	41,1	-15,5	1,8	-2,6	-26,6	-11,9	-22,9
Okt.	-6,8	-10,0	3,0	-15,8	-10,6	16,8	-3,8	6,8	-1,5	16,7	-5,2	-6,6
Nov.	-6,4	-22,0	8,7	-29,7	15,9	-4,0	-11,8	-8,8	1,0	15,2	-41,8	-43,6
Dec.	2,2	-15,8	9,6	-21,9	35,6	-29,7	-20,8	30,6	-2,8	38,6	25,6	13,4
	12-mesačné kumulované transakcie											
2005 Dec.	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3

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 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Príjmy												
Bežný účet	1 949,7	716,6	40,4	64,3	386,0	166,7	59,2	26,5	50,2	132,1	330,8	693,6
Tovar	1 192,8	415,6	27,8	44,3	206,8	136,4	0,2	15,3	33,3	68,1	178,8	481,8
Služby	379,7	136,2	7,4	10,3	96,1	18,3	4,1	5,4	10,9	36,6	73,9	116,7
Výnosy	294,7	104,5	4,7	9,1	74,1	10,7	5,9	5,2	5,7	21,1	71,7	86,6
z toho: výnosy z investícií	279,6	99,3	4,6	9,0	72,5	10,5	2,6	5,1	5,6	14,9	70,3	84,4
Bežné transfery	82,4	60,4	0,4	0,5	9,1	1,3	49,1	0,6	0,2	6,3	6,4	8,6
Kapitálový účet	22,9	20,3	0,0	0,0	0,9	0,1	19,2	0,0	0,1	0,4	0,4	1,6
Výdavky												
Bežný účet	1 948,2	629,6	34,2	59,8	305,3	142,1	88,3	19,4	79,2	124,2	296,7	799,1
Tovar	1 121,0	327,9	25,5	39,8	149,5	113,1	0,0	8,9	50,6	55,4	115,6	562,6
Služby	351,9	110,7	6,1	8,3	73,4	22,7	0,2	5,6	7,3	30,0	74,7	123,5
Výnosy	330,9	97,2	2,3	10,8	74,5	4,8	4,8	3,3	21,0	33,8	97,7	78,0
z toho: výnosy z investícií	324,2	93,9	2,2	10,7	73,5	2,6	4,8	3,2	20,9	33,2	96,8	76,2
Bežné transfery	144,4	93,8	0,4	0,9	7,8	1,5	83,3	1,6	0,3	5,0	8,6	35,0
Kapitálový účet	9,0	1,1	0,0	0,1	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
Saldo												
Bežný účet	1,5	87,0	6,2	4,5	80,8	24,6	-29,1	7,0	-29,0	7,9	34,1	-105,5
Tovar	71,8	87,7	2,4	4,5	57,3	23,3	0,2	6,4	-17,2	12,7	63,1	-80,9
Služby	27,8	25,4	1,3	2,0	22,7	-4,5	3,9	-0,2	3,6	6,7	-0,8	-6,8
Výnosy	-36,2	7,3	2,4	-1,7	-0,5	5,9	1,1	1,9	-15,3	-12,7	-26,0	8,7
z toho: výnosy z investícií	-44,7	5,4	2,4	-1,7	-1,0	7,9	-2,2	1,9	-15,2	-18,3	-26,5	8,1
Bežné transfery	-62,0	-33,4	0,0	-0,4	1,3	-0,1	-34,2	-1,1	0,0	1,2	-2,2	-26,5
Kapitálový účet	14,0	19,2	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-5,1

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 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Priame investície	-149,1	-108,3	2,0	-1,9	-107,9	-0,5	0,0	-5,2	1,0	9,6	-7,3	-7,4	-31,4
V zahraničí	-226,0	-159,2	0,3	-5,2	-134,4	-19,8	0,0	-1,5	-1,2	-0,7	-10,8	-12,1	-40,7
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	-182,9	-133,2	-2,8	-1,8	-106,0	-22,5	0,0	-0,7	-0,5	-5,7	-12,2	-6,7	-23,9
Ostatný kapitál	-43,1	-26,0	3,1	-3,4	-28,4	2,7	0,0	-0,8	-0,6	5,0	1,5	-5,4	-16,7
V eurozóne	76,9	50,9	1,7	3,3	26,5	19,3	0,0	-3,7	2,1	10,3	3,4	4,7	9,2
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	44,3	36,2	-0,9	3,6	31,7	1,8	0,0	-4,4	0,8	1,9	-0,6	5,3	5,1
Ostatný kapitál	32,6	14,7	2,6	-0,3	-5,2	17,5	0,0	0,7	1,3	8,4	4,0	-0,6	4,1

Zdroj: ECB.

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

3. Platobná bilancia: aktíva portfóliových investícií podľa nástroja

(kumulované transakcie)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Ostatné krajiny
	Spolu	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ						
2004 Q3 až 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Aktíva portfóliových investícií	-400,6	-185,1	-8,2	-12,0	-126,8	-23,8	-14,4	-5,7	-23,2	-3,1	-62,7	-58,1	-62,6
Majetkový kapitál	-105,0	-25,1	0,1	-2,9	-18,2	-4,0	0,0	-3,9	-14,6	-2,0	-14,0	-16,2	-29,2
Dlhové nástroje	-295,6	-160,0	-8,3	-9,1	-108,5	-19,7	-14,3	-1,8	-8,7	-1,1	-48,7	-41,9	-33,5
Dlhopisy a zmenky	-271,9	-124,7	-6,1	-9,2	-74,4	-20,3	-14,6	-2,0	-15,8	0,4	-69,3	-30,6	-29,9
Nástroje peňažného trhu	-23,7	-35,3	-2,1	0,1	-34,2	0,6	0,3	0,2	7,2	-1,5	20,6	-11,3	-3,5

4. Platobná bilancia: ostatné investície podľa sektora

(kumulované transakcie)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2004 Q3 až 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ostatné investície	24,4	-38,7	-9,9	8,3	-38,5	-9,1	10,5	-4,7	15,3	-11,8	35,4	-4,3	6,3	26,8
Aktíva	-509,0	-351,9	-16,0	2,0	-312,2	-23,4	-2,3	-7,2	3,5	-19,5	-35,5	-51,0	-1,8	-45,5
Verejná správa	6,9	1,1	0,0	-0,3	0,8	1,4	-0,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-1,7	7,7
PFI	-382,5	-245,6	-13,4	2,7	-210,5	-22,9	-1,6	-6,4	4,2	-16,2	-42,6	-35,2	0,2	-40,8
Ostatné sektory	-133,4	-107,4	-2,5	-0,4	-102,6	-1,9	0,1	-0,7	-0,7	-3,2	7,1	-15,9	-0,3	-12,3
Pasíva	533,3	313,2	6,0	6,3	273,8	14,2	12,9	2,5	11,9	7,7	70,9	46,8	8,1	72,3
Verejná správa	-1,9	0,6	0,0	0,0	-1,3	0,0	1,9	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,0	-0,4	-1,0
PFI	438,1	231,0	6,0	5,2	198,3	13,0	8,5	2,0	11,0	4,9	60,9	41,9	8,6	77,8
Ostatné sektory	97,1	81,6	0,0	1,0	76,8	1,3	2,5	0,5	1,0	2,8	10,9	4,9	-0,1	-4,5

5. Medzinárodná investičná pozícia

(stav ku koncu obdobia)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	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	-9,7	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	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 Q2	-1 007,3	-12,6	110,8	-1 217,4	-18,1	-184,9	302,3
Q3	-1 049,4	-13,2	224,2	-1 349,6	-23,0	-212,0	310,9
Aktíva							
2001	7 758,3	110,9	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,7	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,7	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,7	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q2	9 687,9	121,6	2 386,0	3 353,2	194,3	3 452,2	302,3
Q3	10 156,4	127,5	2 516,7	3 545,2	217,6	3 566,0	310,9
Pasíva							
2001	8 147,3	116,5	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,4	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,6	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 579,0	123,9	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,4	-
2005 Q2	10 695,2	134,3	2 275,1	4 570,6	212,4	3 637,0	-
Q3	11 205,9	140,7	2 292,4	4 894,8	240,6	3 778,0	-

2. Priame investície

	Rezidentí v zahraničí						Nerezidentí 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 Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	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 Q2	1 910,2	151,8	1 758,3	475,8	1,2	474,6	1 664,7	48,1	1 616,6	610,5	3,7	606,8
Q3	2 007,6	159,4	1 848,2	509,1	1,0	508,1	1 667,1	51,5	1 615,6	625,3	4,1	621,2

3. Portfóliové investície podľa nástroja a sektora

	Majetkový kapitál				Pasíva	Dlhové nástroje									
						Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu				
	Aktíva					Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva
	Euro-systém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			Euro-systém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			Euro-systém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI		
			Verejná správa	Ostatné sektory				Verejná správa	Ostatné sektory				Verejná správa	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 Q2	2,5	87,8	18,8	1 265,0	1 993,8	6,9	641,7	10,2	1 007,6	2 290,0	0,9	242,5	6,5	62,7	286,8
Q3	2,9	96,7	21,1	1 375,9	2 292,4	7,3	661,5	10,1	1 056,7	2 282,9	0,8	249,3	6,3	56,7	319,5

Zdroj: ECB.

7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv)

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

4. Ostatné investície podľa nástroja

	Eurosystém				Verejná správa							
	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 Q2	4,8	0,2	79,0	0,2	1,4	62,3	47,7	14,6	42,3	0,0	41,7	3,0
Q3	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	55,8	44,9	10,9	42,5	0,0	42,4	2,9

	PFIs (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	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 Q2	2 276,9	66,3	2 780,4	70,0	184,6	685,6	329,6	356,0	127,8	116,5	484,3	62,0
Q3	2 362,8	61,5	2 905,5	66,0	182,7	717,5	334,7	382,8	137,3	121,5	495,4	60,8

5. Medzinárodné rezervy

	Rezervné aktíva														Memo	
															Aktíva	Pasíva
	Spolu	Monetárne zlato		Zvláštne práva čerpania	Rezervná pozícia v MMF	Devízy								Ostatné rezervy	Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene
		V mld. EUR	V čistých trojských unciiach (v miliónoch)			Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere				Finančné deriváty			
	1	2	3	4	5	6	V menových inštitúciách a BIS	V bankách	Spolu	Majetkový kapitál	Dlhopisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu	13	14	15	16
	Eurosystém															
2001	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
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 Q2 Q3	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
	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	23,3	-17,7
	310,9	149,4	380,258	4,2	13,8	143,5	10,8	27,3	105,7	0,5	66,1	39,0	-0,3	0,0	24,0	-19,5
2005 Dec.	320,2	163,4	375,861	4,3	10,6	141,8	12,7	21,3	107,8	-	-	-	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 Jan.	332,0	176,3	375,626	4,3	7,8	143,6	7,4	30,2	105,9	-	-	-	0,2	0,0	24,7	-20,0
	Z toho v držbe Európskej centrálnej banky															
2001	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
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 Q2 Q3	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
	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
	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
2005 Dec.	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 Jan.	42,2	10,9	23,145	0,2	0,0	31,1	1,8	5,7	23,7	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

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: Priemyselná výroba	Spolu				Memo:		
			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba		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)												
2002	2,0	-3,0	1 083,7	512,4	227,8	309,7	949,2	984,9	559,4	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 059,9	501,3	222,8	300,5	925,1	990,8	554,1	164,1	240,9	716,4	109,0
2004	8,9	9,3	1 147,3	547,5	247,0	313,3	997,2	1 075,0	604,3	183,6	256,0	770,0	129,5
2005	7,1	12,0	1 233,2	580,9	264,5	326,7	1 066,3	1 209,7	685,5	199,4	266,5	839,9	179,1
2004 Q3	9,1	14,6	287,9	138,6	61,7	78,4	250,7	276,0	157,1	46,1	63,8	195,9	36,6
Q4	8,8	12,6	291,9	139,3	62,7	78,1	253,6	279,1	158,8	47,4	65,0	199,6	36,7
2005 Q1	3,4	8,6	291,9	137,7	62,3	77,5	255,4	278,0	154,9	44,7	63,3	197,4	36,1
Q2	6,1	10,7	302,2	143,4	63,6	80,1	258,6	291,6	165,4	49,1	64,8	201,2	40,5
Q3	9,6	14,2	317,8	148,8	69,8	84,0	274,2	315,9	181,0	52,3	68,4	217,1	51,2
Q4	8,9	14,2	321,3	151,0	68,8	85,1	278,0	324,2	184,1	53,3	70,1	224,3	51,2
2005 Júl	2,9	9,4	103,6	48,1	22,4	27,2	89,1	102,7	57,6	16,9	22,1	71,1	14,7
Aug.	14,2	19,9	106,8	50,2	23,5	28,3	92,3	107,9	63,2	18,3	23,1	73,7	18,3
Sep.	12,6	13,5	107,5	50,5	23,9	28,5	92,9	105,3	60,2	17,1	23,2	72,3	18,2
Okt.	6,6	11,3	104,4	49,1	22,2	27,5	90,0	105,8	59,1	17,3	22,7	72,5	17,3
Nov.	10,5	14,2	108,2	51,1	22,8	28,5	93,0	107,3	61,1	18,5	23,3	74,2	17,9
Dec.	9,6	17,1	108,7	50,8	23,8	29,0	95,0	111,1	64,0	17,4	24,0	77,7	16,1
	Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,8	89,5	104,2	96,3	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,1	114,8	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,8	6,6	117,9	115,3	121,0	119,8	118,3	107,9	103,8	108,4	118,3	107,3	105,7
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 Q3	7,7	8,3	117,5	115,8	120,3	119,4	118,2	108,9	105,3	108,2	117,4	108,3	114,7
Q4	7,5	6,1	119,6	116,0	123,6	119,5	120,0	109,4	104,3	113,4	120,0	110,7	106,1
2005 Q1	1,3	2,5	118,9	113,6	122,8	118,2	120,1	109,4	102,5	108,3	116,6	109,5	105,8
Q2	4,4	4,6	122,0	117,2	124,8	121,1	121,1	111,1	104,0	117,1	118,8	110,7	102,8
Q3	7,0	4,4	126,7	120,2	136,3	125,4	127,5	114,1	105,6	121,7	123,2	117,7	109,5
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Júl	0,6	0,9	124,1	116,5	131,4	122,7	124,3	112,2	102,0	118,5	120,2	116,0	97,5
Aug.	11,6	9,2	127,5	121,9	137,6	126,1	128,7	116,3	110,0	126,0	124,6	119,4	118,0
Sep.	9,6	3,5	128,3	122,1	140,0	127,2	129,4	113,8	104,8	120,7	124,7	117,8	112,8
Okt.	2,7	3,0	123,9	117,5	130,1	121,9	124,7	114,2	102,8	120,6	121,8	117,4	109,1
Nov.	7,3	4,2	128,4	122,2	132,9	126,6	129,1	115,2	105,4	129,5	124,3	119,6	115,5
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Jednotkové hodnotové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
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	99,5
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 Q3	1,3	5,8	97,6	97,2	94,9	99,8	96,8	98,9	101,0	93,1	98,5	97,1	103,8
Q4	1,2	6,1	97,2	97,6	93,9	99,4	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	112,7
2005 Q1	2,1	5,9	97,8	98,5	93,7	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,2	96,8	111,2
Q2	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,5	102,5	107,6	91,6	98,7	97,5	128,7
Q3	2,5	9,3	100,0	100,6	94,8	102,0	98,2	108,0	116,0	93,9	100,5	99,0	152,4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Júl	2,4	8,4	99,8	100,6	94,7	101,3	98,1	107,2	114,6	93,4	100,0	98,7	147,8
Aug.	2,2	9,9	100,1	100,4	94,9	102,4	98,2	108,6	116,7	95,3	100,6	99,4	151,4
Sep.	2,8	9,6	100,1	100,8	94,7	102,2	98,3	108,3	116,7	92,9	100,8	98,8	158,0
Okt.	3,8	8,1	100,8	101,8	94,8	103,0	98,8	108,5	116,7	94,1	101,4	99,3	154,9
Nov.	3,0	9,6	100,7	102,0	95,1	102,9	98,6	109,0	117,6	93,8	101,9	99,9	151,3
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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.)															
2002	1 083,7	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	100,4
2003	1 059,9	24,9	38,7	194,9	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,5	59,5	37,9	100,7
2004	1 147,3	25,7	41,8	203,8	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 233,2	.	.	.	.	42,9	70,1	34,6	183,9	43,5	34,0	165,5	72,7	46,6	.
2004 Q3	287,9	6,5	10,5	51,4	31,8	9,2	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,3	16,6	10,3	26,8
Q4	291,9	6,7	10,7	51,2	32,6	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,9	16,0	10,5	30,3
2005 Q1	291,9	6,7	10,9	49,8	33,1	9,8	17,4	7,9	43,5	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
Q2	302,2	7,0	11,1	49,8	34,1	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,7
Q3	317,8	7,3	11,4	51,2	36,1	11,3	17,8	9,0	47,1	11,4	8,5	43,8	19,2	12,2	31,5
Q4	321,3	.	.	.	.	11,2	17,9	9,5	48,0	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	.
2005 Júl	103,6	2,4	3,8	16,8	11,7	3,4	5,7	2,8	15,3	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
Aug.	106,8	2,5	3,8	17,5	11,9	4,0	6,2	3,1	15,9	3,8	2,9	14,5	6,7	4,0	10,1
Sep.	107,5	2,5	3,8	16,9	12,5	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,8	14,8	6,6	4,1	10,8
Okt.	104,4	2,4	3,7	16,6	12,4	3,6	5,9	3,1	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,7
Nov.	108,2	2,6	3,7	17,4	12,7	3,9	5,9	3,0	16,1	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,6
Dec.	108,7	.	.	.	.	3,7	6,2	3,5	16,2	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	.
Podiel na celkovom vývoze v %															
2004	100,0	2,2	3,6	17,8	11,2	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
Dovoz (c.i.f.)															
2002	984,9	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,7	67,8	39,4	81,3
2003	990,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,1	68,9	39,8	85,2
2004	1 075,0	25,3	39,7	143,9	107,2	56,4	53,5	22,8	113,8	92,1	53,9	163,0	72,8	45,1	85,7
2005	1 209,7	.	.	.	.	72,8	57,7	24,8	120,2	117,5	52,6	186,7	95,0	52,7	.
2004 Q3	276,0	6,4	10,1	37,5	26,1	14,5	13,6	6,0	28,7	23,5	13,8	42,4	19,1	11,6	22,7
Q4	279,1	6,5	10,2	36,5	27,3	15,9	13,8	6,1	28,8	25,3	13,5	43,0	19,8	11,7	20,7
2005 Q1	278,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,7	13,5	6,3	29,1	26,2	12,9	41,5	20,2	12,1	20,6
Q2	291,6	6,4	10,3	36,6	28,8	17,5	14,4	5,8	29,9	27,7	12,5	46,2	21,8	12,0	21,7
Q3	315,9	6,2	10,6	38,6	29,9	18,8	15,0	6,1	30,5	31,0	13,5	49,1	26,8	13,8	26,0
Q4	324,2	.	.	.	.	19,8	14,9	6,6	30,7	32,6	13,7	50,0	26,3	14,8	.
2005 Júl	102,7	2,0	3,6	12,7	9,8	5,7	5,0	1,9	10,1	10,3	4,4	15,5	7,8	4,4	9,6
Aug.	107,9	2,1	3,6	12,9	9,9	6,7	5,0	2,1	10,3	10,5	4,7	17,0	9,8	4,8	8,5
Sep.	105,3	2,1	3,5	12,9	10,3	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,4	16,5	9,1	4,7	7,9
Okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,7	10,2
Nov.	107,3	2,1	3,6	13,2	10,1	6,4	4,9	2,2	10,2	10,8	4,6	17,0	9,1	4,9	8,2
Dec.	111,1	.	.	.	.	6,9	5,0	2,3	10,4	11,6	4,8	17,2	8,9	5,1	.
Podiel na celkovom dovoze v %															
2004	100,0	2,4	3,7	13,4	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
Saldo															
2002	98,8	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,1
2003	69,2	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,5
2004	72,3	0,5	2,1	59,9	20,9	-20,8	12,6	9,0	60,0	-51,8	-20,8	-13,1	-9,0	-4,8	27,7
2005	23,5	.	.	.	.	-29,9	12,3	9,8	63,8	-74,0	-18,6	-21,3	-22,4	-6,1	.
2004 Q3	11,9	0,1	0,4	13,9	5,8	-5,3	3,5	1,9	14,5	-13,7	-5,3	-4,1	-2,5	-1,3	4,1
Q4	12,8	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,3	-5,3	-5,2	-3,9	-1,2	9,6
2005 Q1	13,9	0,6	0,9	14,0	6,1	-6,8	4,0	1,6	14,4	-15,9	-4,5	-2,5	-3,1	-1,1	6,4
Q2	10,5	0,6	0,9	13,2	5,3	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,6	-4,1	-5,7	-4,7	-0,8	10,0
Q3	1,9	1,1	0,7	12,6	6,2	-7,5	2,8	2,9	16,5	-19,7	-4,9	-5,3	-7,5	-1,6	5,5
Q4	-2,9	.	.	.	.	-8,6	3,0	2,9	17,3	-20,8	-5,1	-7,8	-7,1	-2,6	.
2005 Júl	0,9	0,4	0,2	4,1	2,0	-2,3	0,8	0,9	5,2	-6,5	-1,6	-1,1	-1,8	-0,3	1,0
Aug.	-1,1	0,3	0,3	4,6	2,0	-2,7	1,1	1,0	5,6	-6,8	-1,7	-2,6	-3,1	-0,7	1,6
Sep.	2,2	0,4	0,2	4,0	2,2	-2,6	0,9	1,0	5,8	-6,4	-1,6	-1,7	-2,6	-0,6	2,9
Okt.	-1,4	0,3	0,1	3,8	2,3	-2,8	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,0	-2,2	-0,7	0,4
Nov.	0,8	0,5	0,1	4,2	2,6	-2,5	0,9	0,8	5,9	-6,9	-1,8	-2,9	-2,7	-0,7	3,4
Dec.	-2,4	.	.	.	.	-3,3	1,2	1,1	5,9	-7,4	-1,8	-2,9	-2,2	-1,1	.

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

VÝMENNÉ KURZY

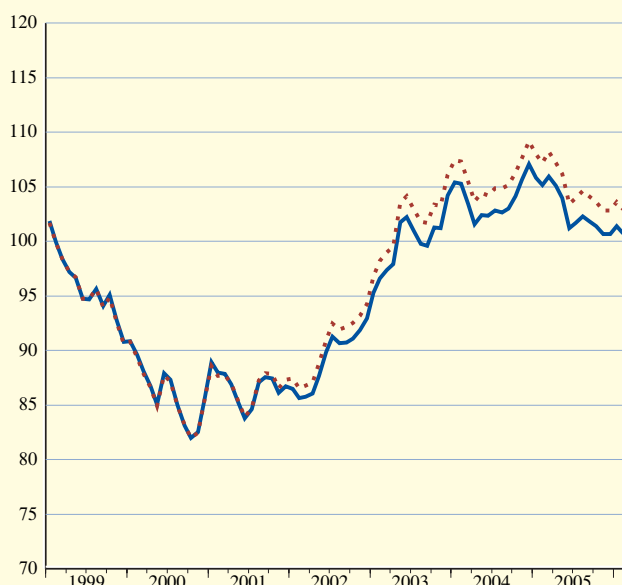


8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾ (priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

	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
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	97,8	98,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,0	103,2	102,8	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	.	.	.	109,5	103,5
2004 Q4	105,7	107,7	106,6	106,6	105,2	104,2	113,0	107,1
2005 Q1	105,7	107,8	106,9	106,8	103,9	103,6	112,6	106,6
Q2	103,4	105,6	104,2	104,5	100,8	101,6	110,1	104,1
Q3	101,9	104,2	102,4	102,7	99,5	100,2	108,3	102,5
Q4	100,9	103,1	101,1	.	.	.	107,2	101,1
2005 Feb.	105,1	107,2	106,4	-	-	-	111,9	105,9
Mar.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,9
Apr.	105,1	107,2	105,8	-	-	-	111,9	105,8
Máj	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
Jún	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
Júl	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
Aug.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
Sep.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
Okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
Nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
Dec.	100,7	102,8	101,1	-	-	-	106,9	100,7
2006 Jan.	101,4	103,6	101,6	-	-	-	107,5	101,3
Feb.	100,7	103,0	100,8	-	-	-	106,6	100,4
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2006 Feb.	-0,7	-0,6	-0,7	-	-	-	-0,9	-0,9
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2006 Feb.	-4,2	-4,0	-5,2	-	-	-	-4,8	-5,1

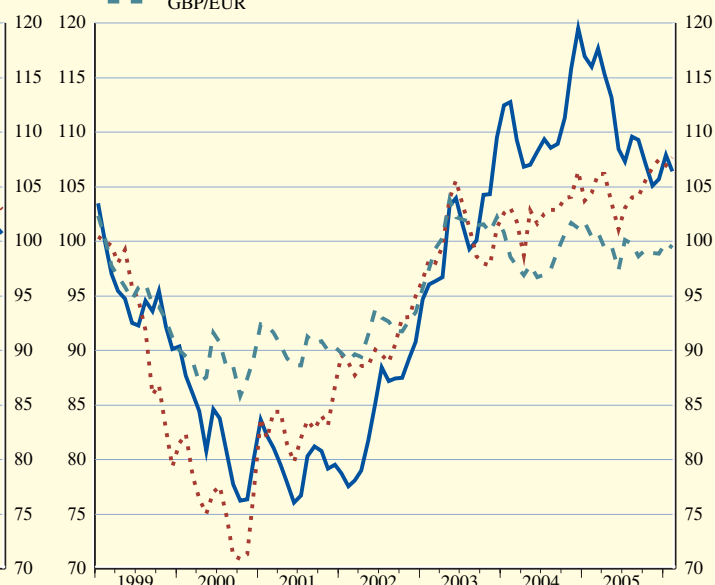
G33 Efektívne výmenné kurzy (mesačné priemery; index 1999 Q1=100)

— Nominálny EER-23
- - - Reálny EER-23 CPI deflovaný



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

— USD/EUR
- - - JPY/EUR
- - - GBP/EUR



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	Švédská koruna	Anglická libra	US dolár	Japonský jen	Švajčiarsky frank	Juhokórejský won	Hong- kongský dolár	Singa- purský dolár	Kanadský dolár	Nórská koruna	Austrálsky dolár
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2005 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
Q4	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1 231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
2005 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
Dec.	7,4541	9,4316	0,67922	1,1856	140,58	1,5479	1 212,30	9,1927	1,9855	1,3778	7,9737	1,5979
2006 Jan.	7,4613	9,3111	0,68598	1,2103	139,82	1,5494	1 190,02	9,3851	1,9761	1,4025	8,0366	1,6152
Feb.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1 157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2006 Feb.	0,0	0,3	-0,4	-1,4	0,7	0,6	-2,7	-1,3	-1,6	-2,2	0,3	-0,3
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2006 Feb.	0,3	2,8	-1,0	-8,3	3,1	0,5	-13,0	-8,7	-8,8	-14,9	-3,1	-3,4
	Česká koruna	Estónska koruna	Cyperská libra	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Maltská lira	Poľský zlotý	Slovinský tolár	Slovenská koruna	Bulharský lev	Nový ru- munský lei ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2005 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
Q4	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
2005 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
Dec.	28,972	15,6466	0,57346	0,6967	3,4528	252,68	0,4293	3,8501	239,51	37,872	1,9558	3,6589
2006 Jan.	28,722	15,6466	0,57376	0,6960	3,4528	250,71	0,4293	3,8201	239,49	37,492	1,9558	3,6449
Feb.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2006 Feb.	-1,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,7	0,0	-0,3	0,0	-2,9
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2006 Feb.	-5,2	0,0	-1,5	0,0	0,0	3,2	-0,4	-4,8	-0,1	-1,7	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 lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
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	10,1955	7,4008	78,23	12 072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771	
2005 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	
Q4	9,6057	7,3831	73,86	11 875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132	
2005 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	
Dec.	9,5746	7,3882	75,36	11 675,40	4,4796	1,7072	63,454	34,1538	7,5439	48,731	1,6038	
2006 Jan.	9,7630	7,3772	74,58	11 472,89	4,5425	1,7616	63,590	34,3284	7,3811	47,965	1,6158	
Feb.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830	
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2006 Feb.	-1,5	-0,8	2,7	-3,7	-2,1	0,7	-2,9	-1,9	-1,0	-2,0	-2,0	-
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2006 Feb.	-10,8	-2,6	-5,2	-8,2	-10,0	-2,5	-13,4	-7,4	-6,7	-6,1	-	-

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.

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	Lotyško	Litva	Maďarsko	Malta	Poľsko	Slovinsko	Slovensko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,0
2005 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	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
Q4	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2005 Sep.	2,0	2,3	4,9	2,1	7,4	2,5	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,4
Okt.	2,4	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
Nov.	2,2	1,8	4,0	2,0	7,6	2,9	3,3	4,3	1,1	2,1	3,6	1,2	2,1
Dec.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006 Jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
Deficit (-)/prebytok (+) verejného sektora v % HDP¹⁾													
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 % HDP¹⁾													
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 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
Nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
Dec.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006 Jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
3-mesačná úroková sadzba v % ročne, priemer obdobia													
2005 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
Nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
Dec.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006 Jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
Reálny HDP													
2004	4,7	2,1	7,8	3,8	8,5	7,0	4,6	0,1	5,3	4,2	5,5	3,7	3,2
2005	.	.	.	.	.	7,3	.	.	.	.	6,0	.	1,8
2005 Q2	5,2	3,1	10,2	3,7	11,4	7,6	4,3	1,9	2,8	5,0	5,1	2,3	1,6
Q3	4,9	4,7	10,4	3,9	11,4	8,5	4,4	2,9	3,7	4,2	6,2	2,8	1,8
Q4	.	.	.	.	.	8,2	.	.	.	.	7,5	.	1,8
Bilancia bežného a kapitálového účtu v % HDP													
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,5	-8,7	-3,8	-2,5	-3,1	6,9	-1,8
2005	.	.	.	.	.	-5,9	.	.	.	.	-7,8	.	.
2005 Q2	-4,1	5,0	-10,9	1,5	-9,9	-6,7	-7,6	-10,4	-0,8	0,4	-11,9	5,8	-1,1
Q3	-4,4	5,0	-6,6	3,1	-11,2	-6,7	-7,1	-0,6	-1,4	0,6	-4,7	6,8	-3,1
Q4	.	.	.	.	.	-5,5	.	.	.	.	-11,5	.	.
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	1,1	1,1	3,0	-	7,2	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 Q1	-0,3	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	4,3
Q2	0,4	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,1	3,3
Q3	2,0	-1,1	4,1	-	-	3,2	-	-	.	-	4,1	0,9	.
Štandardná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	6,4	4,7
2005	7,9	4,9	7,8	5,2	9,0	8,2	7,1	7,2	17,8	6,3	16,4	.	.
2005 Q2	8,0	5,1	8,1	5,5	9,3	8,7	7,1	7,3	18,0	6,1	16,4	.	4,6
Q3	7,8	4,6	7,4	5,3	9,1	7,8	7,3	7,1	17,7	6,4	16,2	.	4,7
Q4	7,9	4,5	6,8	5,0	8,3	6,9	7,3	7,3	17,3	6,4	16,3	.	.
2005 Okt.	7,9	4,5	7,1	5,1	8,5	7,0	7,3	7,2	17,4	6,4	16,5	.	4,9
Nov.	7,9	4,5	6,7	5,0	8,3	6,8	7,3	7,3	17,3	6,5	16,3	.	5,0
Dec.	7,8	4,4	6,5	4,9	8,1	6,8	7,3	7,5	17,2	6,4	16,1	.	.
2006 Jan.	7,8	.	6,2	5,3	8,2	6,9	7,4	7,8	17,2	6,3	15,8	.	.
Feb.	.	.	.	.	.	.	7,4	.	.	.	.	.	.

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

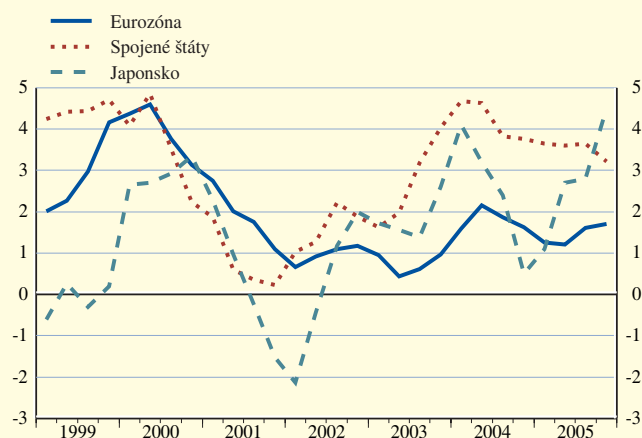
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Ekonomický a finančný vývoj

	Index spotrebiteľ- ských cien	Náklady na jednotku práce ¹⁾ (priemyselná výroba)	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamest- nanosť v % pracovnej sily (s. o.)	Široké peniaze ²⁾	Úroková sadzba 3-mesačných medzibanko- vých vkladov ³⁾ v % p. a.	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov ³⁾ v % p. a.	Výmenný kurz ⁴⁾ národnej meny voči euro	Fiskálny deficit (-)/ prebytok (+) v % HDP	Hrubý verejný dlh ⁵⁾ ako % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Spojené štáty											
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,8	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	.	.
2004 Q4	3,3	-1,6	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 Q1	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,9	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
Q2	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	1,8	3,6	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,5	48,5
Q4	3,7	0,0	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	.	.
2005 Okt.	4,3	-	-	3,8	4,9	7,2	4,17	4,45	1,2015	-	-
Nov.	3,5	-	-	4,6	5,0	7,4	4,35	4,53	1,1786	-	-
Dec.	3,4	-	-	4,5	4,9	7,8	4,49	4,46	1,1856	-	-
2006 Jan.	4,0	-	-	4,8	4,7	8,1	4,60	4,41	1,2103	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	4,76	4,56	1,1938	-	-
Japonsko											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	.	2,8	1,3	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2004 Q4	0,5	-1,5	0,5	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,1	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
Q2	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
Q3	-0,3	0,3	2,8	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,5	.	4,5	3,4	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2005 Okt.	-0,7	-1,7	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
Nov.	-0,8	-2,5	-	3,4	4,6	2,1	0,06	1,52	139,59	-	-
Dec.	-0,1	.	-	3,7	4,4	2,0	0,07	1,54	140,58	-	-
2006 Jan.	.	.	-	2,1	.	1,9	0,07	1,47	139,82	-	-
Feb.	.	.	-	.	.	.	0,07	1,57	140,77	-	-

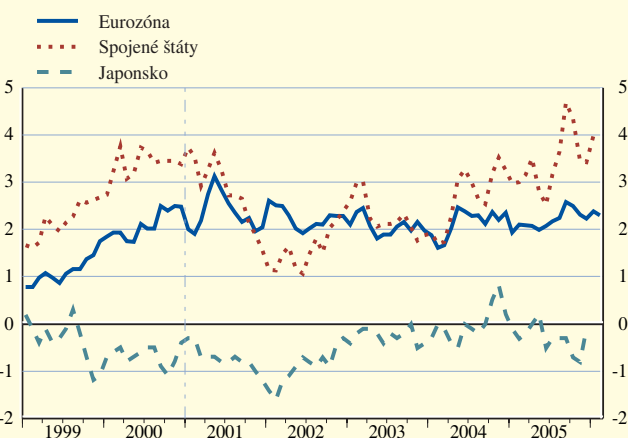
G35 Reálny hrubý domáci produkt

(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.

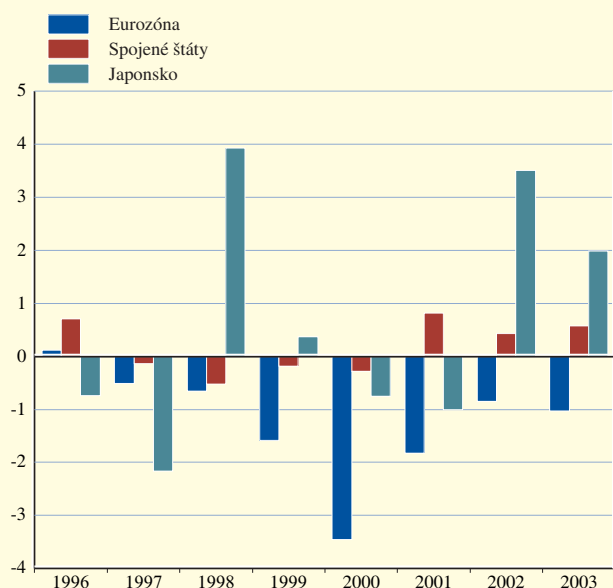
5) Hrubý konsolidovaný dlh verejného sektora (koniec obdobia).

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku (ako % HDP)

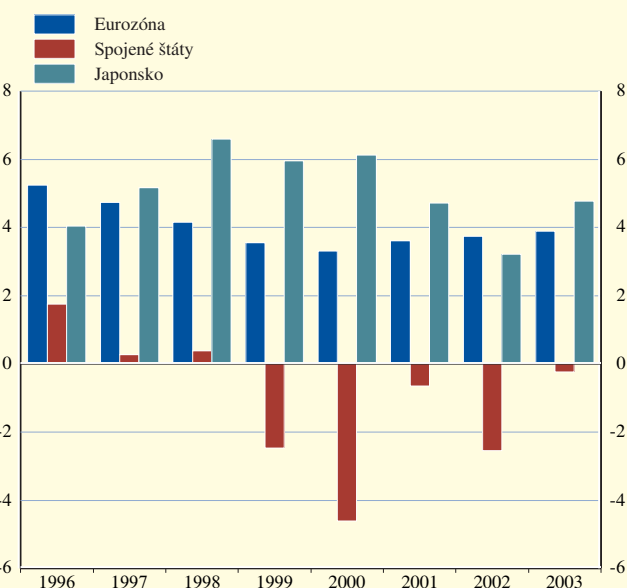
2. Úspory, investície a financovanie

	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	4,9	10,8	5,5
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,1	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,7	11,3	7,9
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,0	8,0	3,0	0,9	13,5	6,7	11,0	9,4
2003 Q4	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,0	13,5	5,6	11,2	4,0
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,7	1,1	13,3	6,9	11,0	9,7
Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,2	13,6	5,2	10,7	8,9
Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,3	8,4	1,9	0,5	13,6	6,7	10,9	8,9
Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,6	7,3	4,3	2,1	13,6	7,8	11,4	10,2
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,0	7,7	2,5	0,8	13,7	5,1	10,0	7,8
Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,7	8,1	1,3	0,6	13,9	3,7	9,4	9,3
Q3	13,3	19,9	-6,0	7,2	7,4	2,5	8,5	0,7	-0,7	13,9	5,5	9,7	9,6
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 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	.	.	.	-17,0	.	-16,4	0,9	.	7,6	.	-6,7
Q3	.	23,5	.	.	.	5,7	.	4,3	-1,5	.	-4,0	.	3,3

G37 Čisté pôžičky nefinančných spoločností (ako % HDP)



G38 Čisté pôžičky domácností¹⁾ (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 dlhodobějších 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 PREHLADU ZA EUROZÓNU

VÝPOČET MIERY RASTU PRE MENOVÝ VÝVOJ

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

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

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:

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

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 nevyplyvajú 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:

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

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

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

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:

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

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:

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

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

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:

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

Trojmesačný kľzavý (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:

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

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

SEZÓNNE OČIŠŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU¹

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:

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

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:

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

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

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.

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.

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

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

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

Metóda použitá pri výpočte mier rastu pre cené 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 štvrtrok končiaci v mesiaci t sa vypočíta ako:

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

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

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

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

že všetky kótované akcie sú denominované v eurách.

OČISTENIE ŠTATISTIKY EMITOVANÝCH CENNÝCH PAPIEROV O SEZÓNNE VPLYVY⁴

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:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

K TABUŁKE 1 V ČASTI 5.1

SEZÓNNE OČISŤOVANIE HICP⁴

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 1. marec 2006.

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 pred rokom 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 uve-

dené inak, štatistiky cien a nákladov pred rokom 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 periódny 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 predchodná 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, kto-

ré 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 Euro systému 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 Eurosysteme. Jednotlivé sumy sú odvodené z konsolidovaných finančných výkazov Eurosystemu. 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 Eurosystemu. 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 centrálné 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 Euro systému (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 percentuál-

nych zmien vykázaných na základe transakcií. V časti 2.8 je uvedený prehľad štvrtročných 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 centrálné banky. Na základe nariadenia ECB/1998/16¹ z 1. decembra 1998 v znení nariadenia ECB/2003/10² 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 štvrtrokov 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 štvrtročné 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).

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 nomináciách.

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 nevyplyvajú 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, kate-

górie 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 jednoduchých vkladov po dvanásťmesačné vklady. Pred januárom 1999 sa za eurozónu vypočítavali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednoduchých vkladov do decembra 1998 sú mesačné, štvrtročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednoduché 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 jednoduché 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 jednoduché, 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 ob-

lasti 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 štatistike³. Členenie podľa skupín konečného použitia produkcie v prípade cien priemyselných výrobcov a priemyselnej produkcie zodpovedá harmonizovanému podrobnému členeniu priemyslu bez stavebníctva (OKEČ, časti C až E) na hlavné skupiny konečného použitia produkcie, tak ako

3 Ú. v. L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

ich definuje nariadenie Komisie (ES) č. 586/2001 z 26. marca 2001⁴. 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 práce⁵ a vykonávací predpis, nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003⁶. 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), deflátores HDP (tabuľka 5 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú výsledkom štvrtročných 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 vy-

jadrením 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 FINANČIE

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. Štvrtročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavila ECB podľa údajov poskytnutých Eurostatom a podľa národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky za verejné správy podľa definícií stanove-

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.

ných nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 2000⁷, 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 2002⁸ o štvrťročných nefinančných účtoch verejnej správy. V časti 6.5 sú vykázané štvrťročné údaje o hrubom konsolidovanom vládnom dlhu, rozdiely 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“ (no-

vember 2005) 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, založená na odporúčaní 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 zakúpených nerezidentmi eurozóny a vydaných rezidentmi eurozóny v členení podľa sektorov

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.

zatiaľ nie je možné vykázat. 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 bilanci, 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, pričom 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 centrá a medzinárodným organizáciám. Tabuľky 1 až 4 vykazujú kumulatívne transakcie platobnej bilancie za posledné štyri štvrťroky, tabuľka 5 vyказuje geogra-

fické 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 bulletinu, 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 obsahuje 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 (stĺpec 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 prepoje-

nia 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 Buldoriniho, 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 pridŕžajú 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.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME¹



8. JANUÁR 2004

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej 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. Euro-systém 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 jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej 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 zasadnutí 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 jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej 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. Euro-systém 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 jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 2,0 %, 3,0 % a 1,0 %.

¹ Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2003 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, vo Výročnej správe ECB za rok 2002, s. 234 – 235 a vo Výročnej správe ECB za rok 2003, s. 217–218.

1. DECEMBER 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie 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.

16. DECEMBER 2005

Rada guvernérov Európskej centrálnej banky rozhodla o zvýšení sumy prideľovanej v jednotlivých dlhodobějších refinančných obchodoch v roku 2006 z 30 mld. EUR na 40 mld. EUR. Zvýšenie tejto sumy zohľadňuje dve skutočnosti. Po prvé, v roku 2006 sa očakáva ďalšie zvýšenie dopytu bankového systému eurozóny po likvidite. Po druhé, Eurosystem sa rozhodol mierne zvýšiť podiel dlhodobějších refinančných obchodov na uspokojovaní dopytu po likvidite. Väčšinu likvidity však bude Eurosystem aj naďalej poskytovať prostredníctvom hlavných refinančných operácií. Rada guvernérov môže rozhodnúť o ďalšej úprave výšky prideľovanej sumy na začiatku roku 2007.

12. JANUÁR A 2. FEBRUÁR 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,25 %, resp. 3,25 % a 1,25 %.

2. MAREC 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bo-

dov na 2,50 % s účinnosťou od obchodu splatného 8. marca 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 3,50 % a 1,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 8. marca 2006.

SYSTÉM TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)



PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET

V štvrtom štvrťroku 2005 sa v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 320 888 platieb v hodnote 1 977 mld. EUR, najviac od začiatku systému TARGET. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie o 7,5 % z hľadiska počtu platieb a o 8 % z hľadiska ich hodnoty. Všetky analyzované segmenty dosiahli zvýšenie z hľadiska počtu platieb aj ich hodnoty a sú aj najvyššie, ktoré sa zaznamenali od roku 1999. Celkový trhoví podiel systému TARGET sa zvýšil o 1 % na ešte vyššiu úroveň z hľadiska hodnoty platieb (90 %), ako aj ich počtu (59 %). Pri porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa z hľadiska počtu platieb aj hodnoty jeho trhoví podiel zvýšil o 2 %.

PLATBY V RÁMCI ČLENSKÝCH ŠTÁTOV

V štvrtom štvrťroku 2005 sa vnútri členských štátov za jeden pracovný deň spracovalo v systéme TARGET priemerne 249 136 platieb v hodnote 1 311 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ide o zvýšenie o 9 % z hľadiska počtu platieb a hodnoty. V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2004 sa počet platieb zvýšil o 20 % a ich hodnota o 11 %. Platby vnútri členských štátov sa na celkovom počte platieb v systéme TARGET podieľali 77,6 % a na ich celkovej hodnote 66,3 %. Priemerná hodnota platieb zostala v štvrtom štvrťroku na rovnakej úrovni 5,3 mil. EUR. Z platieb uskutočnených vnútri členských štátov bolo 63 % nižších ako 50 000 EUR a 10 % vyšších ako 1 mil. EUR. V priemere sa denne spracovalo 156 platieb v hodnote nad 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka v rámci členských štátov sa v systéme zaznamenala 15. decembra, keď sa celkovo spracovalo 328 812 platieb s celkovou hodnotou 1 874 mld. EUR.

PLATBY MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

Na medzištátnej úrovni (v členských štátoch) sa v štvrtom štvrťroku 2005 v systéme TAR-

GET spracovalo denne v priemere 71 752 platieb s celkovou hodnotou 668 mld. EUR. V porovnaní s tretím štvrťrokom to predstavuje zvýšenie počtu platieb a hodnoty o 8 %. Medzibankové platby v množstvovom i hodnotovom vyjadrení sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zvýšili o 6 %. V oblasti klientskych platieb sa zaznamenalo zvýšenie o 10 % z hľadiska počtu a o 18 % z hľadiska ich hodnoty. Podiel priemerného denného počtu medzibankových platieb na celkovom priemernom dennom počte platieb medzi členskými štátmi bol 47 % a podiel ich hodnoty 95 %. V porovnaní s tretím štvrťrokom sa priemerná hodnota medzibankových platieb zvýšila z 18,6 mil. EUR na 18,7 mil. EUR a priemerná hodnota klientskych platieb sa zvýšila z 850 300 EUR na 901 000 EUR. Z platieb uskutočnených medzi členskými štátmi malo 65 % hodnotu nižšiu ako 50 000 EUR a 14 % vyššiu ako 1 mil. EUR. V priemere sa medzi členskými štátmi spracovalo denne 51 platieb v hodnote vyššej ako 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola v systéme zaznamenaná 20. decembra, keď sa celkovo spracovalo 94 587 platieb v hodnote 850 mld. EUR.

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET A JEHO PREVÁDZKA

V štvrtom štvrťroku 2005 sa v systéme TARGET dosiahla celková dostupnosť 99,92 % v porovnaní s 99,81 % v treťom štvrťroku. Počet mimoriadnych udalostí s vplyvom na dostupnosť systému TARGET bol 16, čo je o 6 menej ako v predchádzajúcom štvrťroku. Do kalkulácie dostupnosti systému TARGET sa započítavajú udalosti, ktoré bránia spracovať platbu na desať a viac minút. Vo štvrtom štvrťroku 2005 došlo len k jednému incidentu s trvaním vyše dvoch hodín. V tabuľke 3 sú zhrnuté údaje o dostupnosti za príslušné národné komponenty systému TARGET a za platobný mechanizmus ECB (EPM). Vo štvrtom štvrťroku sa 96,68 % medzištátnych platieb v systéme TARGET spracovalo za menej než päť minút, 2,80 % takýchto platieb potrebovalo na spracovanie 5 až 15 minút a 0,39 % si vyžiadalo čas

Tabuľka 1 Platobné príkazy spracované cez systém TARGET a iné vybrané medzibankové platobné systémy

(počet transakcií)

	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celkový počet	18 033 316	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 57
Denný priemer	273 232	277 741	291 541	295 161	320 888
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celkový počet	4 305 815	4 183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102
Denný priemer	65 240	67 476	69 515	66 650	71 752
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celkový počet	13 727 501	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755
Denný priemer	207 992	210 266	222 025	228 511	249 136
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)					
Celkový počet	11 382 418	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235
Denný priemer	172 420	175 542	182 452	175 942	189 665
Paris Net Settlement (PNS)					
Celkový počet	1 766 831	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063
Denný priemer	26 770	27 122	27 098	25 481	26 847
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celkový počet	119 693	127 802	183 226	148 838	135 414
Denný priemer	1 813	2 061	2 811	2 258	2 117

Tabuľka 2 Platobné príkazy spracované systémom TARGET a iné vybrané medzibankové platobné systémy: hodnota transakcií

(v mld. EUR)

	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celková hodnota	116 389	116 318	124 726	121 300	126 557
Denný priemer	1 763	1 876	1 919	1 841	1 977
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celková hodnota	38 226	39 152	41 846	41 140	42 675
Denný priemer	579	631	644	624	668
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celková hodnota	78 163	77 166	82 881	80 160	83 883
Denný priemer	1 184	1 245	1 275	1 217	1 311
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)					
Celková hodnota	11 005	10 483	10 850	10 787	10 820
Denný priemer	167	169	167	164	169
Paris Net Settlement (PNS)					
Celková hodnota	4 215	3 922	4 102	3 864	3 760
Denný priemer	64	63	63	59	59
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celková hodnota	113	122	117	106	109
Denný priemer	2	2	2	2	2

Tabuľka 3 Dostupnosť národných komponentov systému TARGET a platobného mechanizmu ECB

Národný komponent systému TARGET	Dostupnosť v 4. štvrťroku 2005
Belgicko	99,77 %
Dánsko	99,84 %
Nemecko	99,61 %
Grécko	100,00 %
Španielsko	99,93 %
Francúzsko	99,97 %
Írsko	100,00 %
Taliansko	100,00 %
Luxembursko	100,00 %
Holandsko	100,00 %
Rakúsko	100,00 %
Poľsko	100,00 %
Portugalsko	100,00 %
Fínsko	100,00 %
Švédsko	100,00 %
Veľká Británia	100,00 %
Platobný mechanizmus ECB (EPM)	99,68 %
Celková dostupnosť systému TARGET	99,92 %

od 15 do 30 minút. Čas spracovania presahujúci 30 minút si vyžiadalo priemerne 96 platieb za deň; toto číslo je však potrebné vidieť v kontexte celkového počtu 71 752 medzištátnych platieb priemerne spracovaných každý deň.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY OD ROKU 2005



Zoznam obsahuje vybrané publikácie Európskej centrálnej banky vydané od januára 2005. V časti „Working Papers“ sú v zozname uvedené iba publikácie vydané od decembra 2005 do februára 2006. 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

„Výročná správa 2004“, Apríl 2005.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETIME

- „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.
- „The predictability of the ECB’s monetary policy“, January 2006.
- „Hedge funds: developments and policy implications“, January 2006.
- „Assessing house price developments in the euro area“, February 2006.
- „Fiscal policies and financial markets“, February 2006.

STATISTICS POCKET BOOK

Vydávané mesačne od augusta 2003.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments“ by K. M. Löber, February 2006.

OCCASSIONAL PAPER SERIES

- 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.
- 40 „What does European institutional integration tell us about trade integration?“ by F. P. Mongelli, E. Dorrucchi and I. Agur, December 2005.
- 41 „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“ by N. Leiner-Killinger, C. Madaschi and M. Ward-Warmedinger, December 2005.
- 42 „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union“ by F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher and K. G. Spitzer, December 2005.

- 43 „The accumulation of foreign reserves“ by an International Relations Committee Task Force, February 2006.

WORKING PAPER SERIES

- 559 „When did unsystematic monetary policy have an effect on inflation?“ by B. Mojon, December 2005.
- 560 „The determinants of ‘domestic’ original sin in emerging market economies“ by A. Mehl and J. Reynaud, December 2005.
- 561 „Price setting in German manufacturing: new evidence from new survey data“ by H. Stahl, December 2005.
- 562 „The price setting behaviour of Portuguese firms: evidence from survey data“ by F. Martins, December 2005.
- 563 „Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence“ by L. J. Álvarez, E. Dhyne, M. M. Hoeberichts, C. Kwapil, H. Le Bihan, P. Lünemann, F. Martins, R. Sabbatini, H. Stahl, P. Vermeulen and J. Vilmunen, December 2005.
- 564 „Forecasting the central bank’s inflation objective is a good rule of thumb“ by M. Diron and B. Mojon, December 2005.
- 565 „The timing of central bank communication“ by M. Ehrmann and M. Fratzscher, December 2005.
- 566 „Real versus financial frictions to capital investment“ by N. Bayraktar, P. Sakellaris and P. Vermeulen, December 2005.
- 567 „Is the time ripe for a currency union in emerging East Asia? The role of monetary stabilisation“ by M. Sánchez, December 2005.
- 568 „Exploring the international linkages of the euro area: a global VAR analysis“ by S. Déés, F. di Mauro, M. H. Pesaran and L. V. Smith, December 2005.
- 569 „Towards European monetary integration: the evolution of currency risk premium as a measure for monetary convergence prior to the implementation of currency unions“ by F. González and S. Launonen, December 2005.
- 570 „Household debt sustainability: what explains household non-performing loans? An empirical analysis“ by L. Rinaldi and A. Sanchis-Arellano, January 2006.
- 571 „Are emerging market currency crises predictable? A test“ by T. A. Peltonen, January 2006.
- 572 „Information, habits and consumption behaviour: evidence from micro-data“ by M. Kuismanen and L. Pistaferri, January 2006.
- 573 „Credit chains and the propagation of financial distress“ by F. Boissay, January 2006.
- 574 „Inflation convergence and divergence within the European Monetary Union“ by F. Buseti, L. Forni, A. Harvey and F. Venditti, January 2006.
- 575 „Growth in euro area labour quality“ by G. Schwerdt and J. Turunen, January 2006.
- 576 „Debt-stabilising fiscal rules“ by P. Michel, L. von Thadden and J.-P. Vidal, January 2006.
- 577 „Distortionary taxation, debt and the price level“ by A. Schabert and L. von Thadden, January 2006.
- 578 „Forecasting ECB monetary policy: accuracy is (still) a matter of geography“ by H. Berger, M. Ehrmann and M. Fratzscher, January 2006.
- 579 „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances“ by J. Kremer, C. Rodrigues Braz, T. Brosens, G. Langenus, S. Momigliano and M. Spolander, January 2006.
- 580 „Bank interest rate pass-through in the euro area: a cross-country comparison“ by C. K. Sørensen and T. Werner, January 2006.

- 581 „Public sector efficiency for new EU Member States and emerging markets“ by A. Afonso, L. Schuknecht and V. Tanzi, January 2006.
- 582 „What accounts for the changes in US fiscal policy transmission?“ by F. O. Bilbiie, A. Meier and G. J. Müller, January 2006.
- 583 „Back to square one: identification issues in DSGE models“ by F. Canova and L. Sala, January 2006.
- 584 „A new theory of forecasting“ by S. Manganelli, January 2006.
- 585 „Are specific skills an obstacle to labour market adjustment? Theory and an application to the EU enlargement“ by A. Lamo, J. Messina and E. Wasmer, February 2006.
- 586 „A method to generate structural impulse-responses for measuring the effects of shocks in structural macro models“ by A. Beyer and R. E. A. Farmer, February 2006.
- 587 „Determinants of business cycle synchronisation across euro area countries“ by U. Böwer and C. Guillemineau, February 2006.
- 588 „Rational inattention, inflation developments and perceptions after the euro cash changeover“ by M. Ehrmann, February 2006.
- 589 „Forecasting economic aggregates by disaggregates“ by D. F. Hendry and K. Hubrich, February 2006.
- 590 „The pecking order of cross-border investment“ by C. Daude and M. Fratzscher, February 2006.
- 591 „Cointegration in panel data with breaks and cross-section dependence“ by A. Banerjee and J. L. Carrion-i-Silvestre, February 2006.
- 592 „Non-linear dynamics in the euro area demand for M1“ by A. Calza and A. Zaghini, February 2006.
- 593 „Robustifying learnability“ by R. J. Tetlow and P. von zur Muehlen, February 2006.

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

- „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.
 „Eurosysteem 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. Eurosysteem contribution to the Commission's public consultation“, November 2005.
 „The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosysteem contribution to the public consultation“, December 2005.
 „Financial stability review“, December 2005.
 „Review of the international role of the euro“, December 2005.
 „The Eurosysteem, the Union and beyond“, December 2005.
 „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables“, January 2006.
 „Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling“, January 2006.
 „Euro Money Market Survey 2005“, January 2006.
 „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, February 2006.
 „Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)“, February 2006.

INFORMAČNÉ BROŽÚRY

„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 Eurosystemu. 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 alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice fluktuácií pásom.

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.

Deflácia [Deflation]: zníženie celkovej cenovej hladiny, napr. indexu spotrebiteľských cien.

Dlh (sektora verejnej správy) [Debt (general government)]: hrubý dlh (vklady, pôžičky a dlhové cenné papiere bez finančných derivátov) vyjadrený v nominálnej hodnote na konci roka a konsolidovaný medzi sektormi verejnej správy a v ich vnútri.

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 štvrtročných 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.

Dlhodobější refinančná operácia [Longer-term refinancing operation]: pravidelný obchod vo forme reverznej transakcie vykonávaný Eurosystemom 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 vypláť 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 súťaže 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 jednoduchými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednoduchých 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.

Eurosystém: systém centrálnych bánk, ktorý tvorí Európska centrálna banka a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktoré už prijali euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť, ktorú tvoria členské štáty EÚ, ktoré v súlade so zmluvou prijali euro ako jednotnú menu.

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 reverznej 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.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzis potreby a po započítaní čistých daní z tovarov a služieb a z 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]: očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) cenových zmien aktíva (napr. akcie alebo dlhopisu). Na základe modelu oceňovania opcií, napr. Black-Scholesovho modelu, ju možno odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a realizačnej ceny opcií na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej výnosovej miery.

Index hodinových nákladov práce [Hourly labour cost index]: vyjadrenie nákladov práce, ktoré zahŕňa hrubé mzdy a platy (vrátane všetkých druhov odmien) a ostatné náklady práce (príspevky sociálneho zabezpečenia platené zamestnávateľmi plus dane súvisiace so zamestnanosťou platené zamestnávateľmi mínus štátne príspevky zamestnávateľom) za jednu skutočne odpracovanú hodinu (vrátane nadčasov).

Index dojednaných miezd [Index of negotiated wages]: vyjadruje priamy výsledok kolektívneho vyjednávaného o základných mzdách (bez odmien) za eurozónu. Je vyjadrením predpokladanej priemernej zmeny mesačných miezd a platov.

Inflácia [Inflation]: zvýšenie celkovej cenovej hladiny, napr. indexu spotrebiteľských cien.

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]: vyjadrujú celkové náklady práce na jednotku produkcie v eurozóne a určujú sa ako pomer celkovej odmeny na zamestnanca k produktivite práce (definovanej ako HDP 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 reziden-

tom 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 protipoložíek 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 zamestnávateľia 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 Eurosystem, 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 (prínajmenšom 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 domácejmu 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 domácejmu 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 v 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.

Potreba úverov (sektor verejnej správy) [Borrowing requirement (general government)]: čistý dlh sektora verejnej správy.

Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]: minimálny objem rezerv úverovej inštitúcie 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 (BLS) [Bank lending survey (BLS)]: 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 o 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 odvetví priemyslu, stavebníctva, maloobchodu a v odvetví služieb, 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 významným indikátorom vypočítaným z indexov produkcie, nových objednávok, zamestnanosti, nákup-

ných 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 určitý 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.

Úprava deficit/dlh (sektora verejnej správy) [Deficit-debt adjustment (general government)]: rozdiel medzi deficitom verejnej správy a zmenou dlhu verejnej správy.

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]: grafické znázornenie vzťahu medzi úrokovou mierou/výnosom a dobou splatnosti dlhových cenných papierov s rovnakým úverovým rizikom ale s odlišnými splatnosťami v konkrétnom čase. Sklon výnosovej krivky možno vyjadriť vo forme rozdielu medzi úrokovými mierami dvoch vybraných splatností.

Zahraničné rezervy [International reserves]: pohotovú zahraničnú aktívu spravovanú menovými orgánmi, ktoré môžu menové orgány prostredníctvom intervencií na devízových trhoch použiť na priame financovanie alebo regulovanie platobných nerovnováh. Zahraničné rezervy eurozóny zahŕňajú pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v menách iných ako euro, zlato, zvláštne práva čerpania (SDR) a rezervné pozície v MMF v držbe Eurosystému.

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“.

