



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

MESAČNÝ BULLETIN 06 | 2006

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

- 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
JÚN





EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



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



MESAČNÝ BULLETIN
JÚN 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. Reprodukované na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 7. júna 2006.

ISSN 1725-2822 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	5	ŠTATISTIKA EUROZÓNY	S1
HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ	9	PRÍLOHY	
Vonkajšie prostredie eurozóny	9	Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosysteme	I
Menový a finančný vývoj	17	Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	III
Ceny a náklady	53	Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2005	VII
Produkcia, dopyt a trh práce	61	Slovník pojmov	XIII
Fiškálny vývoj	70		
Makroekonomické projekcie Eurosystemu pre eurozónu	75		
Vývoj výmenného kurzu a platobnej bilancie	79		
Boxy			
1 Meranie rastu svetovej ekonomiky: Sú váhy dôležité?	13		
2 Inflačné prognózy odvodené z menových ukazovateľov	22		
3 Stav likvidity a operácie menovej politiky od 8. februára do 9. mája 2006	30		
4 Vývoj zloženia akciových indexov v eurozóne a v Spojených štátoch	37		
5 Vývoj ziskovosti a pákového efektu kótovaných nefinančných spoločností eurozóny	41		
6 Charakter a vývoj úplne/čiastočne odpísaných úverov domácností v eurozóne	50		
7 Súčasný trendy cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne	58		
8 Spoľahlivosť odhadov vývoja HDP eurozóny z hľadiska použitia	62		
9 Fiškálna udržateľnosť v programoch stability: hodnotenie v stanoviskách Rady ECOFIN	73		
10 Technické predpoklady	75		
11 Prognózy iných inštitúcií	78		

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 8. júna rozhodla, že minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné obchody Eurosystému zvýši o 25 bazických bodov na 2,75 %. Úrokové sadzby jednoduchých refinančných obchodov a jednoduchých sterilizačných obchodov sa tiež zvýšili o 25 bazických bodov na 3,75 %, resp. 1,75 %. Toto rozhodnutie je reakciou na riziká nadmerného rastu cenovej hladiny ohrozujúce cenovú stabilitu v strednodobom horizonte, ktoré zistila ekonomická i menová analýza Rady guvernérov. Ďalšie zníženie menovej akomodácie tak prispeje k pevnému ukotveniu dlhodobějších inflačných očakávaní v eurozóne na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Takéto ukotvenie inflačných očakávaní je predpokladom toho, aby menová politika mohla dlhodobo prispievať k hospodárskemu rastu eurozóny a k tvorbe pracovných miest. V historickom porovnaní sú však aj po tomto zvýšení úrokové sadzby ECB celkovo nízke, objem likvidity je vysoký a menová politika zostáva akomodatívna. Vzhľadom na perspektívu cenového vývoja a dynamiku peňažného a úverového rastu v eurozóne bude Rada guvernérov naďalej pozorne sledovať ďalší vývoj v snahe zabezpečiť cenovú stabilitu v strednodobom a dlhodobjšom horizonte.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, všetky aktuálne hlavné ukazovatele hospodárskej aktivity sú priaznivé. Podľa prvého odhadu Eurostatu sa reálny HDP v eurozóne v prvom štvrťroku 2006 medzikvartálne zvýšil o 0,6 % v porovnaní s 0,3 % v predchádzajúcom štvrťroku, pričom o jeho nárast sa podstatnou mierou zaslúžil domáci dopyt. V prvých mesiacoch roka 2006 teda podľa očakávaní došlo k opätovnému zrýchleniu tempa rastu reálneho HDP, čo potvrdzuje názor Rady guvernérov, že hospodársky rast sa dostáva na širšiu bázu a posilňuje. Tento záver podporujú aj údaje o hospodárskej aktivite v druhom štvrťroku, napr. rôzne prieskumy dôvery a odhady odvodené z dostupných ukazovateľov, ktoré sú naďalej povzbudivé.

Pri pohľade do budúcnosti je vidieť, že podmienky na to, aby sa hospodársky rast v euro-

zóne udržal blízko svojho potenciálu, sú napriek dopadu zvyšovania cien ropy naďalej priaznivé. Tempo hospodárskeho rastu hlavných obchodných partnerov eurozóny je naďalej výrazné, čím podporuje vývoz z eurozóny. Investičný rast by mal naďalej profitovať z priaznivých podmienok financovania, reštrukturalizácie podnikových bilancií a rastu výnosov a efektívnosti podnikov. S postupným zlepšovaním situácie na trhu práce by časom malo naďalej dochádzať k postupnému zrýchľovaniu rastu spotreby, v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku.

Tento scenár vývoja sa objavuje aj v júnových makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému, ktoré sú jedným z podkladov analýzy perspektív hospodárskej aktivity, ktorú vykonáva Rada guvernérov. Tie predpovedajú priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2006 v rozmedzí od 1,8 % do 2,4 % a v roku 2007 od 1,3 % do 2,3 %. Projekcie tempa rastu na rok 2006 sa v porovnaní s projekciami odborníkov ECB z marca 2006 v zásade nezmenili, zatiaľ čo projekcie na rok 2007 boli najmä pod vplyvom nedávneho nárastu cien ropy mierne znížené. Zhruba podobný obraz poskytujú i najnovšie prognózy medzinárodných organizácií a inštitúcií súkromného sektora. Podľa názoru Rady guvernérov sú riziká ohrozujúce tieto projekcie hospodárskeho vývoja v krátkodobom horizonte zhruba vyvážené, zatiaľ čo z dlhodobjšieho hľadiska existuje riziko pomalšieho tempa rastu, a to predovšetkým v dôsledku ďalšieho zvyšovania cien ropy, globálnych nerovnováh a protekcionistických opatrení.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa predbežného odhadu Eurostatu sa ročná miera inflácie HICP v máji zvýšila na 2,5 % v porovnaní s 2,4 % v apríli a 2,2 % v marci. Aj keď podrobnejšie údaje ešte nie sú k dispozícii, za jej nárastom sa pravdepodobne skrýva vývoj cien energií. V nadchádzajúcich mesiacoch a v roku 2007 zostane miera inflácie pravdepodobne nad úrovňou 2 %, pričom jej presná výška bude závisieť od budúceho vývoja cien energií. Zatiaľ čo mierny vývoj nákladov práce v eurozóne by



mal v roku 2007 pokračovať – aj v dôsledku pretrvávajúcich konkurenčných tlakov vo svete, najmä vo výrobnom sektore – nepriame vplyvy rastu cien ropy v minulosti a ohlásené zmeny nepriamych daní by mali viesť k podstatnému nárastu inflácie. Za daných okolností je nevyhnutné, aby sociálni partneri k týmto otázkam pristupovali aj naďalej zodpovedne.

Ďalším z podkladov, z ktorých Rada guvernérov vychádzala pri hodnotení vyhládok cenového vývoja, sú júnové projekcie odborníkov Eurosystemu. Podľa nich by sa mala ročná miera inflácie HICP v roku 2006 pohybovať v rozmedzí od 2,1 % do 2,5 % a v roku 2007 od 1,6 % do 2,8 %. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB z marca 2006 došlo k miernemu zvýšeniu intervalu inflácie HICP na rok 2006, predovšetkým v dôsledku predpokladaných vyšších cien ropy.

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

Pokiaľ ide o menovú analýzu, Rada guvernérov znova podrobne prediskutovala vývoj peňažnej zásoby a úverov. V podmienkach už aj tak vysokej likvidity a veľmi dynamického peňažného a úverového rastu sa ročné tempo rastu úverov súkromnému sektoru v posledných mesiacoch zvýšilo na dvojciferné hodnoty. K úverovému rastu dochádzalo plošne v rôznych sektoroch. Rýchlym tempom rástli úvery domácnostiam – najmä na kúpu nehnuteľností na bývanie – a nefinančným podnikom. Zároveň v priebehu posledných mesiacov došlo k ďalšiemu zvýšeniu rastu peňažnej zásoby, keď ročná miera rastu M3 v apríli dosiahla 8,8 %.

Na rýchlym raste peňažnej zásoby má aj naďalej hlavný podiel najmä expanzia jej najlikvid-

nejších zložiek. Najnovší vývoj potvrdzuje, že dominantným faktorom súčasného vysokého trendu rastu peňažnej zásoby je aj naďalej stimulačný účinok nízkej úrovne úrokových mier, čo signalizuje inflačné riziká v strednodobom až dlhodobejšom horizonte. Ďalšie zrýchľovanie peňažného a úverového rastu v podmienkach už aj tak vysokej likvidity predstavuje zvýšené riziko narušenia cenovej stability nadmerným rastom cien v dlhodobejšom horizonte. Preto bude potrebné pozorne sledovať menový vývoj, najmä vzhľadom na vysokú dynamiku trhov s nehnuteľnosťami na bývanie.

Celkovo možno konštatovať, že ročná miera inflácie by mala v rokoch 2006 a 2007 zostať podľa projekcií zvýšená, pričom existujú riziká, že by sa projektované hodnoty mohli aj prekročiť. Vzhľadom na intenzitu rastu peňažnej zásoby a úverov a prebytok likvidity porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje existenciu rizík rýchlejšieho rastu cien v strednodobom horizonte. V tejto situácii bola preto ďalšia úprava úrokových sadzieb potrebná. Rada guvernérov pomáha svojím včasným konaním udržiavať strednodobé a dlhodobé inflačné očakávania na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite a prispieva tak k udržateľnému hospodárskemu rastu a tvorbe pracovných miest. Menová politika zostáva celkovo akomodatívna a Rada guvernérov bude aj naďalej pozorne sledovať ďalší vývoj s cieľom zabrániť naplneniu rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

V oblasti rozpočtovej politiky ukazujú nedávno zverejnené prognózy Komisie pre eurozónu na roky 2006 a 2007 v zásade nezmenenú situáciu. Pomery deficitu by sa mali udržať zhruba na minuloročnej úrovni 2,4 % HDP, zatiaľ čo miera zadlženosti by sa po iba malom poklese mala stále pohybovať nad hladinou 70 % HDP. Vzhľadom na perspektívu hospodárskeho vývoja sú tieto prognózy sklamaním. Väčšina krajín s nadmerným deficitom svoju pozíciu včas nenapravila. Okrem toho hrozí, že konsolidácia sa oneskorí aj v ďalších krajinách. Je veľmi dôležité vyhnúť sa chybám z minulosti,

keď mnohé krajiny nedokázali konsolidačné opatrenia realizovať včas a v potrebnej miere. Podľa Rady guvernérov je v mnohých krajinách potrebná rásnejšia snaha o ozdravenie verejných financií, urýchlená realizácia konkrétnych a presvedčivých opatrení v rámci strednodobo orientovanej stratégie a posilnenie dôvery v upravený Pakt stability a rastu zabezpečením udržateľnosti verejných financií v eurozóne.

V súvislosti so štrukturálnymi reformami Rada guvernérov opakovane vyzýva na realizáciu ráznych opatrení na zabezpečenie otvorených, konkurenčných a funkčných trhov tovaru a služieb a trhu práce v záujme vytvorenia atraktívneho investičného a inovačného prostredia a zvyšovania pružnosti miezd a cien. Panuje všeobecná zhoda, že reformy tohto druhu podporujú hospodársky rast a zamestnanosť a zvyšujú odolnosť hospodárstva eurozóny voči externým šokom. Tieto reformy by zároveň uľahčili adaptáciu eurozóny prostredníctvom odstraňovania nepružností, ktoré sa v niektorých ekonomikách podieľajú na mzdovom vývoji vedúcim k rýchlemu a trvalému rastu jednotkových nákladov práce, silnejšiemu inflačnému tlaku a strate konkurencieschopnosti. Ako príklad takejto nepružnosti možno uviesť nízky rast produktivity v dôsledku slabej hospodárskej súťaže v niektorých odvetviach a priamu, resp. faktickú indexáciu nominálnych miezd na ceny. Celkovo je potrebný komplexný súbor opatrení na upevnenie základných podmienok udržateľného rastu produkcie a zamestnanosti v celej eurozóne, podporu prebiehajúceho hospodárskeho oživenia a ďalšie zdokonaľovanie fungovania adaptačných mechanizmov v eurozóne, čo uľahčí aj výkon jednotnej menovej politiky.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Globálna ekonomika rástla v prvých mesiacoch roka 2006 naďalej rýchlym tempom, pričom inflácia v zásade sledovala vývoj cien energií. Výhľad vonkajšieho prostredia zostáva celkovo pozitívny, podporovaný relatívne priaznivými podmienkami financovania. Hlavné riziká tohto výhľadu však zostávajú spojené s vplyvom cien ropy na globálnu infláciu a hospodársku aktivitu, a s globálnymi nerovnováhami.

1.1 VÝVOJ SVETOVEJ EKONOMIKY

Súhrnný pohľad od začiatku roka poukazuje na značne rozsiahle posilňovanie globálneho rastu, prejavujúceho sa tak vo výrobnom sektore, ako aj v sektore služieb. Box 1 sa zaoberá citlivosťou mier rastu globálneho reálneho HDP na spôsob váženia pre rôzne svetové regióny. Rast priemyselnej produkcie v krajinách OECD sa vo februári a v marci, po prechodnom spomalení v januári, zrýchlil.

Čo sa týka cenového vývoja, ročná inflácia spotrebiteľských cien v prvých troch mesiacoch roka 2006 mierne poklesla, odzrkadľujúc najmä pokles miery rastu cien ropy v tomto období. Ročná inflácia CPI bez potravín a energií zostala v mnohých krajinách tiež pomerne nízka, za krajiny OECD dosiahla v apríli 1,9 % (graf 1). Nasledujúci rast cien ropy sa však miery základnej inflácie v mnohých krajinách od apríla opäť o niečo zvýšili.

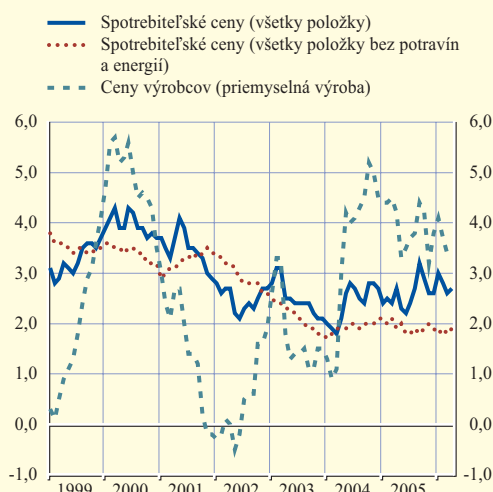
SPOJENÉ ŠTÁTY

Hospodárska aktivita v Spojených štátoch sa, po poklese v štvrtom štvrťroku 2005 spôsobenom čiastočne hurikánom Katrina, začiatkom roka 2006 výrazne oživila. Predbežné údaje za prvý štvrťrok 2006 naznačujú, že reálny HDP na analizovanej báze vzrástol oproti predchádzajúcemu štvrťroku o 5,3 %, odzrkadľujúc silný domáci dopyt. Osobitne výrazne vzrástli výdavky na súkromnú spotrebu, ako aj na podnikateľské investície, zatiaľ čo miera osobných úspor zostala záporná, na úrovni -1,3 % disponibilného dôchodku. Zároveň pokračoval aj záporný príspevok čistého exportu k rastu HDP. Najnovšie údaje o priemyselnej produkcii a využití celkových kapacít, ktoré v apríli dosiahli 81,9 %, čo je najvyššia miera od roku 2000, taktiež poukazujú na pretrvávajúci rast. Objednávky tovarov dlhodobej spotreby, indexy spotrebiteľskej dôvery a regionálne prehľady naďalej indikujú pokračujúci rozmach vo výrobnom sektore i v sektore služieb.

V krátkodobom výhľade sa očakáva zmiernenie tempa expanzie hospodárskej aktivity v USA z jej veľmi vysokej miery v prvom štvrťroku. Očakáva sa najmä spomalenie rastu súkromnej potreby, vzhľadom na vyššie úrokové sadzby a potenciálne ochladenie trhu bývania. Vplyv týchto faktorov však môže čiastočne eliminovať ďalšie zlepšenie nefarmárskej námezdnéj zamestnanosti a pracovných dôchodkov. Rast súkromných podnikateľských investičných výdavkov by mal podľa očakávaní zostať silný, vzhľadom na pretrvávajúce priaznivé podmienky financovania a značnú ziskovosť korporácií.

Graf 1 Cenový vývoj v krajinách OECD

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: OECD.

Cenové tlaky zostávajú naďalej vysoké, keď ročná základná inflácia sa v apríli 2006 zvýšila na 3,6 % oproti 3,4 % v marci. Bez potravín a energií bola ročná inflácia v apríli 2,3 %. Hlavnou príčinou zvýšenia celkovej inflácie CPI boli v apríli energetické náklady, zatiaľ čo zvýšenie indexu bývania v položke výstavby predstavovalo približne polovicu zvýšenia cenového indexu bez potravín a energií v tom istom mesiaci.

Čo sa týka menovej politiky rozhodol Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu Spojených štátov na svojom rokovaní dňa 10. mája 2006, v poradí už 16. raz po sebe, zvýšiť cieľ pre sadzbu z federálnych fondov o 25 bazických bodov, čím úroková sadzba menovej politiky dosiahla 5,00 %. Výbor vo svojom vyhlásení uviedol, že „isté ďalšie sprísnenie menovej politiky môže byť ešte potrebné“, zdôraznil však, že „rozsah a termín tohto sprísnenia bude významne závisieť od vývoja hospodárskeho výhľadu po zahrnutí nových informácií“.

JAPONSKO

Hospodárske oživenie v Japonsku pokračuje. Podľa oficiálnych údajov Úradu vlády o podnikateľskom cykle, terajšie oživenie už trvá viac ako štyri roky a je to druhé najdlhšie obdobie rozmachu od konca Druhej svetovej vojny. Hoci jeho hybnou silou bol pôvodne export, v posledných štvrtrokoch sa prebiehajúce oživenie rozšírilo a v súčasnosti je podporované masívnym rastom domáceho súkromného dopytu.

Podľa predbežných odhadov vzrástol reálny HDP v prvom štvrtroku 2006 na štvrtročnej báze o 0,5 %. Hoci to v porovnaní s mierou rastu zaznamenanou vo štvrtom štvrtroku 2005 (1,1 % na štvrtročnej báze) znamenalo pokles, údaje potvrdili, že hlavnou hybnou silou prebiehajúceho oživenia je silný domáci dopyt.

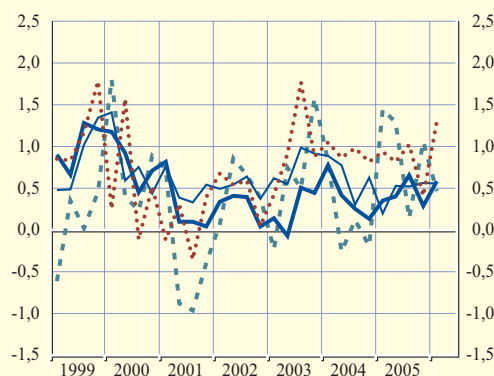
Výhľad pre ekonomiku je do budúcnosti priaznivý, podporuje ho pokrok v štrukturálnych reformách na trhu práce, ako aj v bankovom sektore a sektore nefinančných korporácií. Na základe „Výhľadu hospodárskej aktivity a cien“ z apríla 2006 očakávajú členovia menovej rady japonskej centrálnej banky, že miery rastu ekonomiky vo fiškálnych rokoch 2006 a 2007 budú zodpovedať potenciálnemu rastu alebo budú vyššie, japonská centrálna banka ich nedávno revidovala smerom nahor z 1 % na 1,5 – 2 % na ročnej báze.

Graf 2 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách

— Eurozóna - - - Japonsko
 Spojené štáty — Spojené kráľovstvo

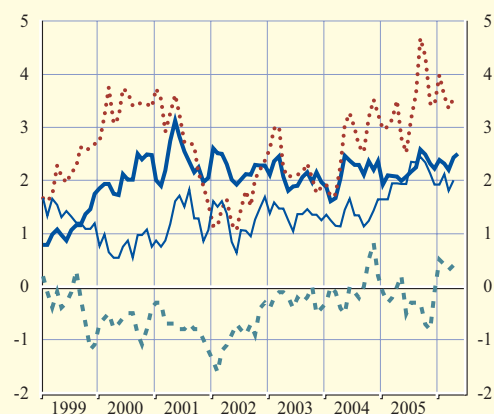
Vývoj HDP¹⁾

(štvrtročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



Miera inflácie²⁾

(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.

Čo sa týka cenového vývoja spotrebiteľské ceny pokračovali v miernom raste, hoci deflátor HDP naďalej klesá. Celková inflácia v apríli vzrástla o 0,4 % na ročnej báze a index spotrebiteľských cien bez čerstvých potravín sa zvýšil o 0,5 %. Naopak, deflátor HDP poklesol v prvom štvrťroku 2006 o 1,3 % na ročnej báze.

Japonská centrálna banka sa na svojom rokovaní 18. – 19. mája 2006 rozhodla ponechať si svoju menovopolitickú sadzbu – jednoduchovú nekolateralizovanú depozitnú sadzbu – na nezmenenej úrovni 0 %.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Hospodárska aktivita v Spojenom kráľovstve rástla v ostatných štvrťrokoch zhruba zodpovedajúco dlhodobému trendu. Podľa najnovšieho odhadu predstavovala štvrtročná miera rastu reálneho HDP v prvom štvrťroku 2006 – rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku – 0,6 %. Ako sa očakávalo, spotreba domácností v prvých troch mesiacoch 2006 sa zmiernila a v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom vzrástla o 0,2 %. Rozsiahly pozitívny príspevok k rastu HDP vytvorila zmena stavu zásob, pričom sa zvýšil rast investícií. Mimoriadne vysoké štvrtročné miery rastu zaznamenal vývoz aj dovoz, 4,7 % a 5,5 %, čo implikuje záporný príspevok čistého obchodu k rastu HDP. Trendy na trhu práce zostali v zásade nezmenené. Za tri mesiace do marca 2006 priemerná miera nezamestnanosti o niečo vzrástla na 5,2 % a priemerný ročný rast zárobkov bez prémie bol za rovnaké obdobie v priemere 3,8 %. Do budúcnosti sa očakáva zrýchlenie rastu HDP v druhej polovici roka, pričom hybnou silou rastu bude hlavne súkromná spotreba a vývoz.

Inflácia HICP v ostatných mesiacoch oscilovala okolo 2,0 %. V apríli dosiahla 2,0 %, pri výrazných zvyšujúcich sa efektoch pochádzajúcich z vyšších cien dopravy, plynu a elektriny, potravín a nealkoholických nápojov. Podľa Halifaxovho indexu sa opäť zvýšil ročný rast cien nehnuteľností na bývanie, ktorý v apríli dosiahol 9,9 %. Celoštátny index cien nehnuteľností na bývanie však indikoval menej prudký rast.

Výbor pre menovú politiku centrálnej banky Spojeného kráľovstva na svojom rokovaní 7. – 8. júna 2006 hlasoval za zachovanie repo sadzby na úrovni 4,5 %.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Krátkodobé ukazovatele vo väčšine ostatných krajín EÚ mimo eurozóny naznačujú, že rast HDP na začiatku roka 2006 zostal silný, pričom hlavnou hybnou silou rastu v mnohých krajinách bol domáci dopyt. Priemerná inflácia HICP v prvých mesiacoch roka sa o niečo zmiernila, hoci medzi jednotlivými krajinami boli značné rozdiely. Inflácia HICP bola v niektorých rýchlo rastúcich ekonomikách relatívne vysoká. V mnohých krajinách sa zatiaľ neukazuje, že by predchádzajúce zvýšenie cien energií vyvolalo nejaké vážne sekundárne účinky na mzdy, hoci nemožno vylúčiť, že v budúcnosti by sa mohli objaviť.

V Dánsku a vo Švédsku zostávajú krátkodobé ukazovatele priaznivé a naznačujú pokračujúcu dynamickú hospodársku aktivitu. Vo Švédsku sa štvrtročná miera rastu HDP v prvom štvrťroku 2006 zvýšila na 1,1 %. Zdá sa, že v oboch krajinách sa na zvyšovaní ekonomickej aktivity podieľa domáci aj zahraničný dopyt. Ročná miera inflácie HICP dosiahla v apríli v oboch krajinách 1,8 %. Zatiaľ čo v Dánsku sa inflácia HICP pohybovala okolo tejto hodnoty od konca roka 2005, vo Švédsku sa zvyšovala postupne počas prvých mesiacov roka 2006. Do budúcnosti sa v oboch krajinách očakáva udržanie silného hospodárskeho rastu.

V Poľsku, Českej republike a Maďarsku pokračoval v prvom štvrťroku 2006 silný rast produkcie. Rast reálneho HDP v Maďarsku sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom nezmenil, štvrťročná miera rastu dosiahla 1,1 %, zatiaľ čo v Poľsku mierne poklesla na 1,2 %. Vo všetkých týchto troch krajinách bol rozmach priemyselnej produkcie naďalej podporovaný silným exportom. Vzostup maloobchodného predaja naznačuje, že pretrvávala silná súkromná spotreba. Ročná inflácia HICP v prvých štyroch mesiacoch roka zostávala v týchto krajinách v podstate stabilná, hoci v Poľsku na nižšej úrovni než vo zvyšných dvoch krajinách. Zdá sa, že vývoj inflácie v Poľsku súvisí s apreciáciou poľského zlotého v roku 2005, nedávnymi rozhodnutiami menovej politiky a klesajúcimi cenami potravín a palív (pri palivách sú výsledkom zníženia spotrebných daní z benzínu a nižších distribučných marží). V pohľade do budúcnosti sa v týchto krajinách očakáva pokračovanie silného hospodárskeho rastu, ktorého hlavnou hybnou silou bude domáci dopyt.

V ostatných členských štátoch EÚ pretrváva silná hospodárska aktivita, osobitne v pobaltských štátoch, kde je relatívne vysoká aj inflácia. Výhľad hospodárskej aktivity zostáva celkovo naďalej priaznivý, napriek rizikám súvisiacim s vplyvom cien ropy.

Ak sa pozrieme na európske krajiny, ktoré do EÚ nepatria, reálny HDP Švajčiarska vzrástol v prvom štvrťroku 2006 o 0,9 % na štvrťročnej báze, predovšetkým ako výsledok prudkého zvýšenia exportu. Zásluhou ďalšieho zvýšenia spotreby domácností a podnikateľských investícií zvýšil sa tiež významne príspevok domáceho dopytu k rastu. Aktuálne štatistické údaje potvrdzujú, že hospodárska aktivita sa ďalej zosilňuje. Ročná inflácia sa v máji zvýšila z 1,1 % v apríli na 1,4 %.

Hospodárska aktivita v Rusku je naďalej masívna, rast priemyselnej produkcie sa v apríli medziročne opäť zvýšil na 4,8 %, inflácia na medziročnej báze dosiahla v apríli 9,8 %. Centrálna banka Ruska pokračovala v intervenciách na devízovom trhu s cieľom zmierniť apreciačné tlaky na rubľ, čo viedlo k ďalšej akumulácii oficiálnych rezerv na úroveň 243 mld. USD ku koncu mája. Domáca ponuka peňazí pokračovala v rýchlom raste, rast M2 dosiahol v marci na medziročnej báze 38 %.

ROZVÍJAJÚCE SA EKONOMIKY ÁZIE

V rozvíjajúcich sa krajinách Ázie krátkodobé ukazovatele podnikateľskej aktivity naďalej potvrdzujú rýchly rozmach hospodárskej aktivity. Čistý export spolu s domácim dopytom vo väčšine hlavných ekonomík regiónu naďalej vytvárali dostatočne silné stimuly. Zároveň v niektorých krajinách došlo k miernemu zrýchleniu inflácie CPI, inflačné tlaky v rámci regiónu však zostávali celkovo umiernené.

Ekonomika Číny pokračovala v prudkom rozmachu. Opäť sa zvýšil rast maloobchodného predaja, pričom masívne boli naďalej aj investície do fixných aktív a priemyselná produkcia. Vysoký rast vývozu v kombinácii s klesajúcim rastom dovozu v posledných mesiacoch vyústil do prudkého nárastu obchodného prebytku, ktorý za prvé štyri mesiace 2006 dosiahol kumulatívne 33,6 mld. USD v porovnaní s 20,9 mld. USD za rovnaké obdobie roka 2005. Podľa najnovších oficiálnych údajov vzrástol prebytok bežného účtu v roku 2005 na 7,2 % HDP v porovnaní s 3,6 % HDP v predchádzajúcom roku. Rast pôžičiek a ponuky peňazí sa v poslednom období taktiež zrýchlil. Menovite vzrástol v apríli agregát M2 na medziročnej báze o 18,9 %, čo prevýšilo oficiálny cieľ centrálnej banky 16 %. Inflačné tlaky zostávajú zatiaľ relatívne utlmené, ročná inflácia CPI dosiahla v apríli 1,2 %.

V Južnej Kórei sa v prvom štvrťroku 2006 medziročne zvýšil rast HDP z 5,3 % v predchádzajúcom štvrťroku na 6,2 %, zásluhou silnej exportnej výkonnosti. Najnovšie údaje za apríl indikujú,

že obchodný prebytok, vyvolaný rastom exportu, sa v tomto mesiaci opäť zvýšil a že ročná inflácia CPI zostala stabilná, na úrovni 2 %.

V pohľade do budúcnosti zostávajú ekonomické vyhliadky rozvíjajúcich sa ázijských krajín priaznivé, podporované kontinuálnym zvyšovaním domáceho dopytu. Ďalší rast cien ropy a nadmerné investície v Číne do niektorých sektorov však vytvárajú značné znižujúce riziká tohto výhľadu.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodárska aktivita v hlavných ekonomikách Latinskej Ameriky sa naďalej zosilňuje. V Mexiku vzrástol reálny HDP v prvom štvrťroku 2006 na medziročnej báze o 5,5 %, podporený pozitívnymi stimulmi priemyselného sektora, kde produkcia vzrástla v marci na medziročnej báze o 9,7 %. Ročná inflácia pokračovala v klesajúcom trende, v apríli klesla na 3,2 %. V Brazílii vzrástla priemyselná produkcia v marci medziročne o 5,2 %. Ukazovatele maloobchodného predaja a spotrebiteľskej dôvery naznačujú, že pokračuje vzostup spotrebiteľských výdavkov. Ročná inflácia naďalej klesala a v apríli predstavovala 4,6 %. V Argentíne pokračovala intenzívna hospodárska aktivita, priemyselná produkcia vzrástla v apríli o 7,7 % v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka. Inflačné tlaky však pretrvávajú, ročná inflácia v rovnakom období vzrástla na 11,6 %.

Krátkodobé vyhliadky pre región zostávajú vcelku priaznivé, zásluhou pozitívneho vonkajšieho prostredia.

Box 1

MERANIE RASTU SVETOVEJ EKONOMIKY: SÚ VÁHY DÔLEŽITÉ?

Tento box sa zaoberá citlivosťou merania rastu globálnej ekonomiky na voľbu váhovej schémy pre rozličné regióny sveta. Miera rastu globálneho reálneho produktu sa zvyčajne počíta ako vážený priemer rastu reálneho HDP v hlavných regiónoch sveta, pričom váhy vyjadrujú relatívny význam každého regiónu svetovej ekonomiky (t. j. jeho podielu na celkovej hodnote svetového HDP). Na výpočet tohto podielu sa národné údaje, pôvodne vyjadrené v národnej mene, prepočítajú pomocou použitia určitej miery výmenného kurzu na spoločnú menu.

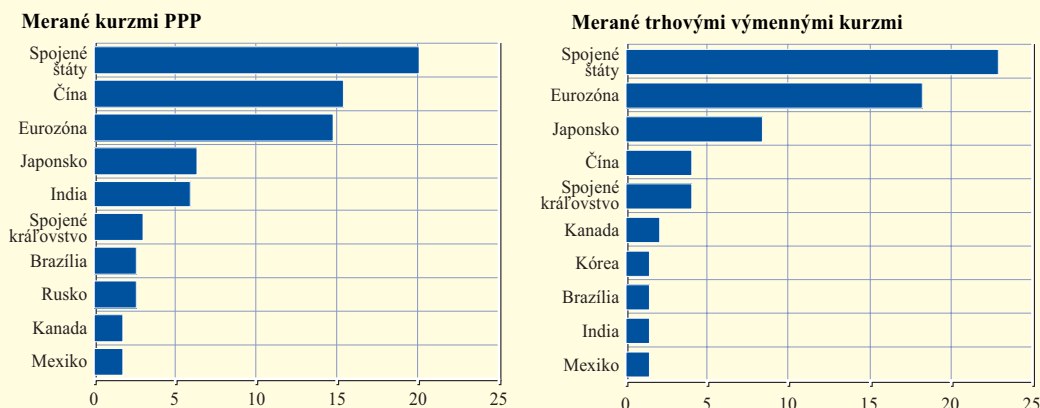
Najbežnejší prístup (ktorý uplatňuje aj ECB) používa výmenné kurzy založené na paritách kúpnej sily (PPP). Kurzy PPP sú definované ako výmenné kurzy, ktoré vyrovnávajú kúpnu silu rozličných mien, danú cenami tovarov a služieb v príslušných ekonomikách.¹ Uprednostňovanie využívania kurzov podľa PPP pred inými prepočítavacími faktormi, menovite trhovými výmennými kurzmi, je v literatúre predmetom rozsiahlych diskusií.² Pri porovnávaní národných produktov a dôchodkov v nominálnych hodnotách je skutočne dôležité zohľadňovať rozdiely v národných cenových hladinách, aby sa zabezpečilo, že regionálne váhy správne vyjadria podiel každého regiónu na svetovom produkte. Z tohto dôvodu sa vo všeobecnosti usudzuje, že váhy založené na PPP prinášajú presnejšie (a menej volatilné) údaje o relatívnej váhe krajín a regiónov než údaje založené na trhových výmenných kurzoch.

¹ Napríklad: Dornbusch, R., „Purchasing Power Parity“, The New Palgrave: A Dictionary of Economics, in Eatwell, J., Milgate, M. a Newman, P. (eds.), Macmillan, Londýn, 1987, s. 1075 – 1085; a Krugman, P.R. a Obstfeld A., International Economics: Theory and Policy, 7. vydanie, Addison-Wesley, Boston, 2005, 15. kapitola.

² Napríklad: Gulde, A.M. a Schulze-Ghattas, M., Purchasing power parity based weights for the World Economic Outlook, IMF Staff Studies for the WEO, december 1993.

Graf A Desaf najväčších ekonomík podľa HDP, pri meraní rôznymi prepočítavacími kurzmi

(percentuálny podiel na svetovom HDP, 2005)



Zdroj: World Economic Outlook, MMF, apríl 2006.

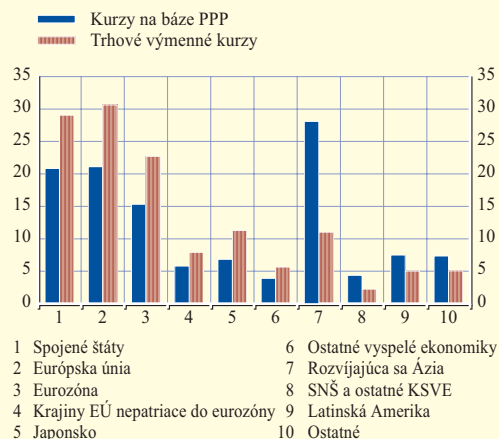
Napriek tomu uprednostňovanie používania kurzov PPP pred trhovými výmennými kurzmi nie je irelevantné, pretože môže vyústiť do rôzneho rozdelenia svetového produktu medzi regiónmi. Na ilustráciu tejto skutočnosti ukazuje graf A desať najväčších ekonomík sveta podľa ukazovateľa HDP za rok 2005, meraných kurzmi PPP a trhovými výmennými kurzmi. Je zaujímavé, že pozícia eurozóny sa mení v závislosti od použitého prepočítavacieho kurzu; z druhého miesta (za Spojenými štátmi), keď je váha odvodená z trhových výmenných kurzov, na tretie (za Spojenými štátmi a Čínou), keď je váha odvodená z kurzov PPP. Rozdiely sú osobitne zreteľné pri Číne a Indii, ktorých podiely sú zhruba štvornásobne väčšie, keď sa zakladajú na kurzoch PPP než pri použití trhových výmenných kurzov.

Graf B znázorňuje priemerné váhy rozličných regiónov podľa prepočítavacích kurzov použitých pre obdobie 2003 – 2005. Váhy hlavných vyspelých ekonomík – Spojených štátov, Japonska a eurozóny – sú podstatne nižšie pri použití kurzov PPP než pri trhových výmenných kurzoch; osobitne váha eurozóny sa znižuje z približne 23 % na 15 %. Naopak, váhy rozvíjajúcich sa regiónov sú oveľa vyššie, keď sa použijú kurzy PPP. Rozdiel je osobitne zreteľný pri regióne rozvíjajúcej sa Ázii, ktorého váha predstavuje 28 %, keď je odvodená z kurzov PPP a 11 %, keď je odvodená z trhových výmenných kurzov.

Vzhľadom na rozdiely v raste jednotlivých regiónov má voľba spôsobu váženia podstatný vplyv na agregátny svetový hospodársky rast. Osobitne váhy odvodené z kurzov PPP, ktoré typicky priradujú porovnateľne väčší význam rýchlo rastúcim rozvíjajúcim sa ekonomikám, majú tendenciu dospieť k vyšším mieram rastu svetovej ekonomiky. Skutočne, graf C ukazuje, že od roku 1995 miery rastu svetového reálneho HDP počítané s využitím váh založených na PPP boli trvale vyššie než miery rastu počítané s využitím váh na báze trhových výmenných kurzov. Následne sa medzera medzi mierami rastu odvodenými z rôznych váhových vzorcov v priebehu času rozšírila, z priemeru okolo 0,5 percentuálneho bodu v druhej polovici 90. rokov na 1,25 percentuálneho bodu v prvej polovici tohto desaťročia. V závislosti od použitého vzorca váženia preto svetový produkt v roku 2005 vzrástol alebo o 4,5 % alebo o 3,3 %.

Graf B Podiely hlavných regiónov na svetovom HDP, pri meraní rôznymi prepočítavacími kurzmi

(priemerné percentuálne podiely za obdobie 2003 – 2005)



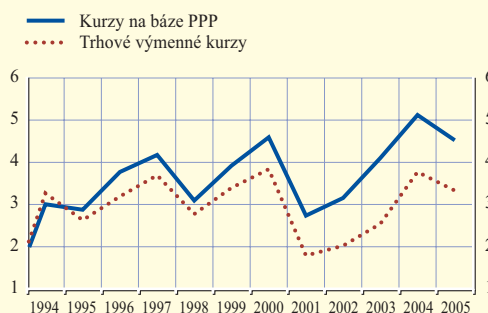
Zdroj: World Economic Outlook, MMF, apríl 2006; výpočty ECB.

ku). Podľa váh na báze PPP boli hybnou silou rastu svetového HDP v ostatných rokoch prevažne rozvíjajúce sa ekonomiky. Keď sa však váhy počítajú s použitím trhových výmenných kurzov, obraz je celkom iný, príspevok vyspelých a rozvíjajúcich sa ekonomík k rastu svetového HDP je v priemere v podstate rovnaký.

Ak zhrnieme, pri meraní rastu svetovej ekonomiky je dôležitá voľba spôsobu váženia. Osobitne, najbežnejší prístup využívajúci váhy na báze PPP vedie k porovnateľne väčšej váhe rýchlo rastúcich rozvíjajúcich sa ekonomík a v konečnom dôsledku prináša vyššie miery rastu svetovej ekonomiky než alternatívny prístup založený na trhových výmenných kurzoch.

Graf C Rast svetového reálneho HDP

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: Výpočty ECB.

Význam voľby miery výmenného kurzu možno ilustrovať aj pohľadom na to, ako sa regionálne príspevky k rastu svetového HDP menia v rôznych váhových vzorcoch (pozri tabuľku).

Tabuľka Regionálne príspevky k rastu svetového reálneho HDP podľa rôznych prepočítavacích kurzov

(percentuálne body)

	(1) Kurzy na báze PPP			(2) Trhové kurzy			(1) – (2)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Svet	4,1	5,1	4,5	2,5	3,8	3,3	1,6	1,3	1,2
Spojené štáty	0,6	0,9	0,7	0,8	1,2	1,0	-0,2	-0,3	-0,3
Európska únia	0,4	0,6	0,3	0,0	0,5	0,3	0,3	0,1	0,0
Eurozóna	0,1	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3	0,0	-0,1	-0,1
Krajiny nepatriace do eurozóny	0,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,1
z toho: Spojené kráľovstvo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0
Japonsko	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Ostatné vyspelé ekonomiky	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Rozvíjajúca sa Ázia	2,1	2,2	2,1	0,7	0,8	0,8	1,3	1,4	1,3
SNŠ + ostatné KSVE	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Latinská Amerika	0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Ostatné	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1
Vyspelé ekonomiky	1,2	1,7	1,3	1,2	2,1	1,7	0,0	-0,4	-0,4
Rozvíjajúce sa ekonomiky	2,9	3,4	3,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6

Poznámka: Európska únia sa vzťahuje na EÚ-25; ostatné vyspelé ekonomiky zahŕňajú: Austráliu, Kanadu, Nový Zéland, Nórsko a Švajčiarsko; rozvíjajúca sa Ázia zahŕňa ázijské ekonomiky bez Japonska; SNŠ: Spoločenstvo nezávislých štátov; KSVE: krajiny strednej a východnej Európy.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy dosiahli 3. mája 2006 nové historické maximum 74,4 USD za barel ropy Brent. Na rozdiel od rastu pozorovaného v roku 2004, keď ceny ropy vyháňal hlavne neočakávané vysoký dopyt a následné vyčerpanie rezervných kapacít v rámci celého reťazca ponuky ropy, terazší prudký nárast cien pochádzal hlavne z obáv o stranu ponuky v čase, keď fundamenty ropného trhu boli už napäté. Hlavným prispievateľom k zvyšujúcemu sa tlaku na ceny bolo podstatné zhoršenie geopolitickej klímy. Menovite vývoj súvisiaci s jadrovými plánmi Iránu a špekulácie ohľadne sankcií proti krajine živili obavy o bezpečnosť budúcej ponuky ropy. Ceny ropy v máji o niečo poklesli, v dôsledku revízie Medzinárodnej energetickej agentúry, znižujúcej očakávaný rast dopytu v roku 2006, ako aj rastúcich zásob benzínu v Spojených štátoch. Ropa Brent sa 7. júna 2006 obchodovala na úrovni 70,6 USD za barel, čo je ešte stále o 10 USD viac ako na začiatku roka. Vzhľadom na obmedzené rezervné kapacity v rámci celého reťazca ponuky ropy, zostanú ceny ropy pravdepodobne citlivé na neočakávané zmeny v bilancii ponuky a dopytu a na geopolitické prostredie.

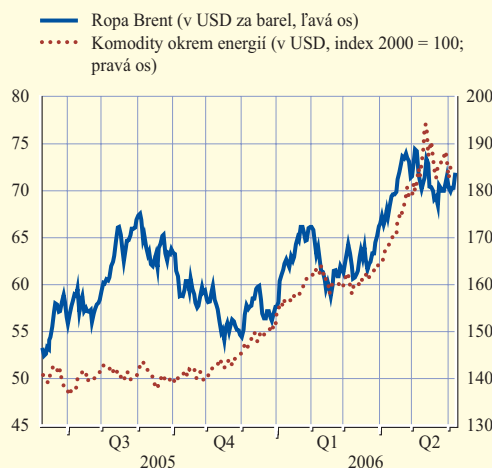
Ceny neenergetických komodít v ostatných mesiacoch rástli tiež značne. Zdvíhali ich najmä ceny kovov, na ktoré na druhej strane tlačil pokračujúci značný dopyt, obmedzený rast produkcie a nízke úrovne zásob. Vyjadrené v amerických dolároch boli v máji ceny neenergetických komodít približne o 33 % vyššie než v júni predchádzajúceho roka.

1.3 VÝHLAD PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Výhľad pre vonkajšie prostredie, a teda zahraničného dopytu pre eurozónu, zostáva celkovo pozitívny. Globálnu ekonomiku by mali naďalej podporovať relatívne priaznivé podmienky financovania. V krátkodobom horizonte tento pomerne priaznivý výhľad podporuje aktuálna masívnosť tokov nových objednávok v mnohých krajinách. Okrem toho ďalšie zvýšenie šesťmesačnej miery zmeny súhrnného vedúceho indikátora OECD v marci, v poradí už 11. zvýšenie po sebe, signalizuje tiež pomerne priaznivý výhľad pre hospodársky rast.

Riziká globálneho výhľadu zostávajú nachýlené mierne smerom nadol, prevažne v dôsledku vysokej volatility cien ropy a neistoty týkajúcej sa ich vplyvu na rast a infláciu. Nedávny rast spotrebiteľských cien v Spojených štátoch v skutočnosti usmernil pozornosť trhu na súvisiace – a možno oneskorené – inflačné riziká vyplývajúce z rastúceho využitia kapacít. V dlhodobom horizonte naďalej prevládajú obavy týkajúce sa globálnych ekonomických nerovnováh a nadväzujúce riziká súvisiace s protekcionizmom.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja na komoditných trhoch



2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

Počas prvých štyroch mesiacov roka 2006 došlo k opätovnému zrýchleniu rastu peňažnej zásoby, ktorý viac než vrátil spomalenie zaznamenané v poslednom štvrťroku 2005. Hlavným zdrojom menového rastu je aj naďalej nízka úroveň úrokových mier, čo vidieť aj z vysokého podielu najlikvidnejších nástrojov agregátu M3 zahrnutých do M1 na celkovej dynamike M3 na strane komponentov súvahy PFI, ako aj z ďalšieho zrýchľovania rastu úverov súkromnému sektoru na strane protipoložíek. Menový a úverový vývoj celkovo naďalej poukazuje na riziko nadmerného rastu cenovej hladiny v strednodobom až dlhodobejšom horizonte, najmä v prostredí priaznivejšieho hospodárskeho vývoja.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

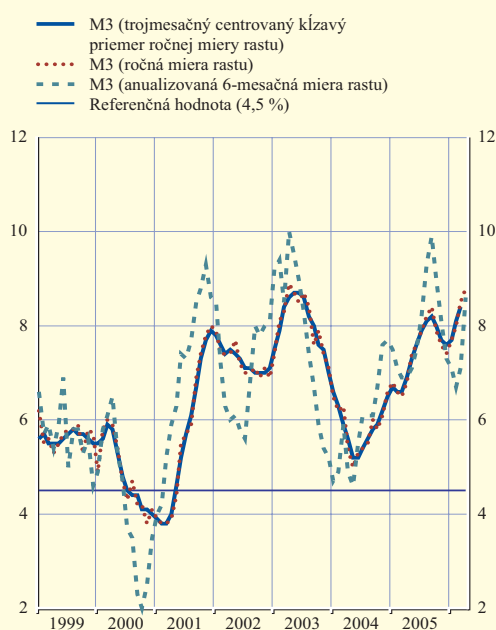
Menový vývoj v prvých mesiacoch roka 2006 nabral na intenzite. Na úrovni 7,9 % bol ročný rast M3 v prvom štvrťroku 2006 síce v podstate rovnaký ako v poslednom štvrťroku 2005, ale za týmto údajom sa skrýva spomaľovanie tempa rastu v poslednom štvrťroku a následný obrat v prvom štvrťroku na hodnotu 8,5 % nameranú v marci. V apríli ročný rast M3 znova vzrástol na 8,8 %, čo bola úroveň naposledy zaznamenaná v polovici roka 2003 na konci dlhšieho obdobia vysokej hospodárskej a finančnej neistoty (kapitola 4). Dynamika menového vývoja je zjavná aj z krátkodobého hľadiska. Vypovedá o nej napríklad šesťmesačná anualizovaná miera rastu M3, ktorá sa v priebehu prvých pár mesiacov roka 2006 zvýšila o 1,3 percentuálneho bodu a v apríli dosiahla 8,6 %.

Naďalej vysoká dynamika menového rastu naznačuje, že hlavným faktorom rastu peňažnej zásoby je nízka úroveň úrokových mier. Tento záver potvrdzuje aj skutočnosť, že najvyšší podiel na ročnej miere rastu M3 má stále expanzia jeho najlikvidnejších zložiek zahrnutých do úzkeho peňažného agregátu M1. Svoju úlohu hrá aj ďalšie zrýchľovanie tempa rastu úverov súkromnému sektoru.

Dynamika skutočného tempa menovej expanzie je zjavná z vysokej miery rastu v časovom rade M3 po zohľadnení odhadovaného vplyvu zmien v skladbe portfólií. Táto miera rastu naďalej prekračuje ročnú mieru rastu v časovom rade oficiálneho agregátu M3, ktorý bol v poslednom štvrťroku 2005 ovplyvnený ďalším čiastočným obratom predchádzajúcich portfóliových presunov (graf 5). V prvom štvrťroku 2006 tento obrat nepokračoval. Treba však poznamenať, že vzhľadom na nevyhnutnú neistotu v odhadoch rozsahu portfóliových zmien je pri interpretácii upravenej hodnoty potrebná opatrnosť.

Graf 4 Rast M3 a referenčná hodnota

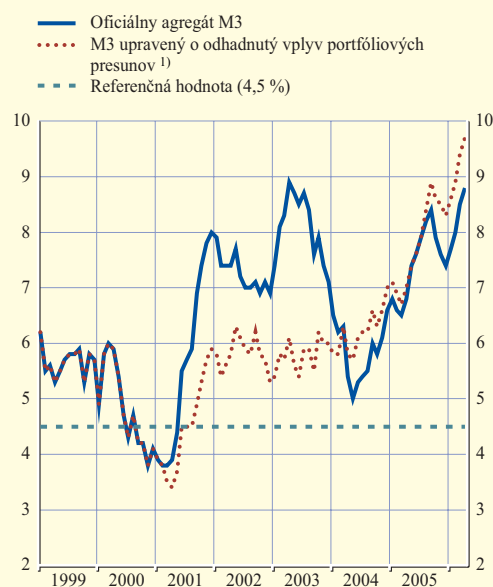
(medziročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



Zdroj: ECB.

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

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

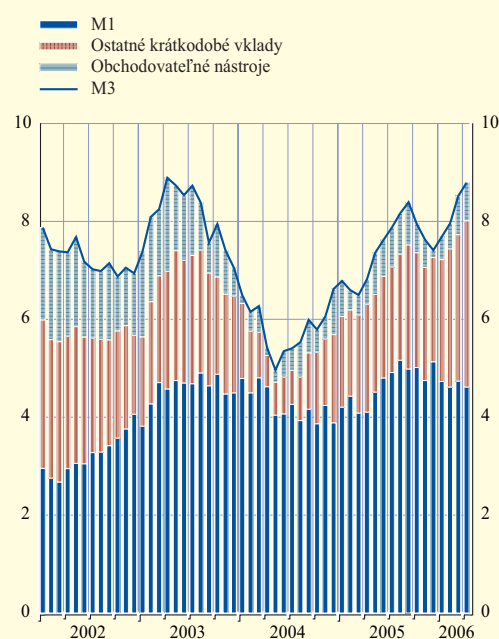


Zdroj: ECB.

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

Graf 6 Príspevky k ročnému rastu M3

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



Zdroj: ECB.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Napriek určitému ďalšiemu spomaleniu bol v prvom štvrťroku 2006 hlavným zdrojom vysokej dynamiky M3 znova výrazný rast M1 (graf 6). Ročná miera rastu M1 v apríli 2006 predstavovala 9,8 %, po priemerných hodnotách 10,3 % v prvom štvrťroku 2006 a 10,9 % v poslednom štvrťroku 2005 (tabuľka 1).

Isté spomalenie ročnej miery rastu M1 v apríli je odrazom mierneho poklesu ročných mier rastu jeho oboch zložiek. Ročná miera rastu obeživa sa v apríli znížila na 12,2 %, pričom v prvom štvrťroku 2006 dosiahla v priemere 13,4 % a v poslednom štvrťroku 2005 v priemere 14,8 %. Klesla aj ročná miera rastu vkladov splatných na požiadanie. Po hodnotách 9,8 % v prvom štvrťroku 2006 a 10,2 % v poslednom štvrťroku 2005 dosiahla v apríli 9,4 %.

Zrýchľovanie tempa ročného rastu M3 v posledných mesiacoch je predovšetkým dôsledkom väčšej akumulácie krátkodobých vkladov iných ako vkladov splatných na požiadanie v podmienkach zvýšeného úročenia tohto druhu vkladov. Ročná miera rastu ostatných krátkodobých vkladov dosiahla v apríli 9,0 %, pričom v prvom štvrťroku 2006 dosiahla v priemere 6,8 % a v poslednom štvrťroku 2005 v priemere 5,9 %. 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 výrazne zrýchľovala, ročná miera rastu úsporých vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov) sa spomalila, čím pokračovala v klesajúcom trende z posledných štvrťrokov.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov, pre ktorú je zvyčajne charakteristická značná krátkodobá volatilita, sa v apríli zvýšila na 5,4 %, potom ako v prvom štvrťroku 2006 dosiahla 3,4 % a v poslednom štvrťroku 2005 predstavovala 3,8 %. 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 – aktív, do ktorých domácnosti a podniky v časoch zvýšenej neistoty často investujú v snahe vyhnúť sa volatilita na finančnom trhu – zostáva nevýrazná. V apríli 2006 ročná miera rastu dosiahla -1,1 %, pričom v prvom štvrťroku 2006 to bolo -0,8 % a v poslednom štvrťroku 2005 +1,1 %. Pri dohodách o spätnom odkúpení bola situácia nestálejšia. Po 2,2 % v prvom štvrťroku 2006 a 4,9 % v poslednom štvrťroku 2005 ich ročná miera rastu v apríli vzrástla na 9,9 %.

Na druhej strane dopyt po dlhových cenných papieroch so splatnosťou do dvoch rokov bol v prvých mesiacoch roka 2006 veľmi vysoký, pravdepodobne aj v dôsledku nákupu štruktúrovaných produktov, ktoré tieto cenné papiere kombinujú s derivátnymi nástrojmi naviazanými na ceny akcií a umožňujú obmedzovať straty. V prostredí, v ktorom majú ceny akcií tendenciu rásť, ale investori po kapitálových stratách v rokoch 2000 až 2003 nechcú riskovať, mohli byť tieto nástroje o to zaujímavejšie.

Zo sektorového členenia krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení vyplýva, že výrazná akumulácia vkladov zahrnutých do M3 je v súkromnom sektore držiteľov peňazí rozložená dosť rovnomerne. K rýchlemu rastu týchto nástrojov v posledných mesiacoch naďalej prispievali hlavne domácnosti. Ročná miera rastu vkladov zahrnutých do M3 v držbe nefinančných podnikov v priebehu prvého štvrťroku 2006 pokračovala v rastúcom trende a v apríli 2006 dosiahla 10,4 %. Podiel ostatných finančných sprostredkovateľov (OFI) po poklese v poslednom štvrťroku

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

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

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2005 Q3	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2005 Mar.	2006 Apr.
M1	48,2	9,8	11,2	10,9	10,3	10,1	9,8
Obeživo	7,4	17,3	16,0	14,8	13,4	12,4	12,2
Vklady splatné na požiadanie	40,8	8,5	10,4	10,2	9,8	9,8	9,4
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	37,9	5,1	5,5	5,9	6,8	7,8	9,0
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	16,5	2,7	4,6	6,6	9,9	12,8	16,2
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,5	6,6	6,0	5,3	4,6	4,4	3,9
M2	86,1	7,5	8,4	8,5	8,6	9,0	9,4
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	13,9	4,4	5,5	3,8	3,4	5,6	5,4
M3	100,0	7,1	8,0	7,8	7,9	8,5	8,8
Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny		6,6	7,0	7,9	8,7	9,4	9,5
Úvery poskytnuté verejnej správe		2,1	1,2	2,6	2,5	1,5	0,9
Pôžičky verejnej správe		-0,8	-1,0	0,4	1,2	1,5	0,9
Úvery poskytnuté súkromnému sektoru		7,8	8,6	9,4	10,3	11,5	11,8
Pôžičky súkromnému sektoru		7,6	8,4	8,9	10,0	10,8	11,3
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		9,6	10,0	9,4	8,6	8,4	8,8

Zdroj: ECB.

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

2005 v prvom štvrtroku 2006 znova vzrástol a v apríli zaznamenal ďalší výrazný nárast. Ročná miera rastu vkladov OFI, ktorá predstavuje 29 %, v súčasnosti presahuje posledné maximum dosiahnuté v septembri 2005 a naznačuje obnovenie dynamického rastu objemu vkladov zaznamenané v druhom a treťom štvrtroku 2005.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

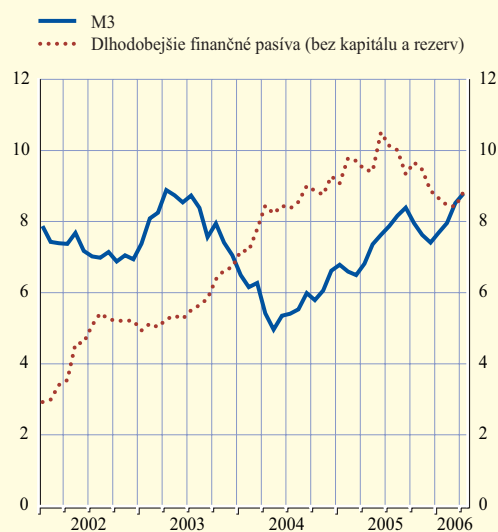
Na strane protipoložiek sa ročná miera rastu celkových úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v apríli 2006 zvýšila na 9,5 % (v prvom štvrtroku 2006 dosiahla 8,7 % a v poslednom štvrtroku 2005 to bolo 7,9 %). Toto zrýchlenie úverového rastu bolo predovšetkým výsledkom naďalej stúpajúceho trendu rastu úverov súkromnému sektoru, zatiaľ čo rast úverov sektoru verejnej správy sa ďalej spomaľoval (tabuľka 1).

V apríli sa ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru zvýšila z 10,3 % v prvom štvrtroku 2006 na 11,8 %. Trend ďalšieho zrýchľovania rastu úverov súkromnému sektoru sa prejavuje v širokej škále rôznych druhov úverov a je odrazom tak nízkej hladiny úrokových mier, ako aj vyššej dôvery v hospodársky vývoj. V priebehu posledných mesiacov sa výrazne zvýšil najmä objem nákupov akcií a iných podielových cenných papierov zo strany PFI. Ročná miera rastu úverov PFI súkromnému sektoru sa v apríli zvýšila z 10,0 % v prvom štvrtroku na 11,3 %, 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 v apríli klesla na 0,9 %, z 2,5 % v prvom štvrtroku 2006 a 2,6 % v predchádzajúcom štvrtroku. Za týmto nedávnym poklesom sa skrýva odlišný vý-

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

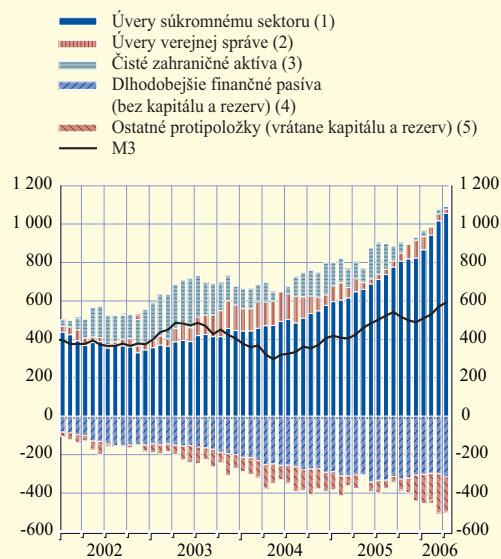
(ročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



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.

voj jednotlivých zložiek úverov verejnej správe – zatiaľ čo dopyt verejnej správy po úveroch PFI mal sklon mierne rásť, PFI znížili tempo akumulácie štátnych cenných papierov.

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 apríli predstavovala 8,8 %, pričom v prvom štvrťroku 2006 dosiahla 8,6 % a v poslednom štvrťroku 2005 to bolo 9,8 %. Tento stále výrazný rast poukazuje na pokračujúci sklon sektora držiteľov peňazí v eurozóne investovať do dlhodobějších aktív eurozóny a tlmí dynamiku M3.

Ročná zmena čistej pozície zahraničných aktív PFI bola v apríli kladná – 16 mld. EUR – potom ako v marci dosiahla 22 mld. EUR (graf 8). Bez ohľadu na tento pokles sa zdá, že tlmiaci účinok výrazných poklesov čistej pozície zahraničných aktív PFI pozorovaných do konca roka 2005 v prvých mesiacoch roka 2006 postupne zanikol. V prostredí zhodnocovania eura by nedávny vývoj čistej pozície zahraničných aktív mohol byť odrazom väčšieho záujmu rezidentov i nerezidentov eurozóny o aktíva eurozóny.

Na záver možno konštatovať, že vývoj protipoložiek M3 v prvých štyroch mesiacoch roka 2006 v podstate potvrdzuje predchádzajúce hodnotenia. Vďaka nízkej úrovni úrokových mier sa aj naďalej zvyšuje dynamika rastu úverov súkromnému sektoru a tým poháňa rast peňažnej zásoby. Zároveň vysoký dopyt po dlhodobějších finančných pasívach naďalej tlmil dynamiku M3, zatiaľ čo toto prestalo platiť v prípade čistej pozície zahraničných aktív, kde pokles sledovaný do konca roka 2005 podľa všetkého skončil.

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 prvom štvrťroku 2006 zachovali vzostupný trend pozorovaný už od druhej polovice roka 2004, pričom v tomto období opäť dosiahli najvyššiu hodnotu od začiatku tretej etapy HMÚ. Vzhľadom na to, že ďalšiemu obratu predchádzajúcich portfóliových presunov nič nenasvedčovalo, obe peňažné medzery sa v prvom štvrťroku 2006 vyvíjali súbežne. Úroveň týchto dvoch peňažných medzier je stále veľmi rozdielna – peňažná medzera zostavená na základe upravených radov M3 je podstatne nižšia (graf 9).

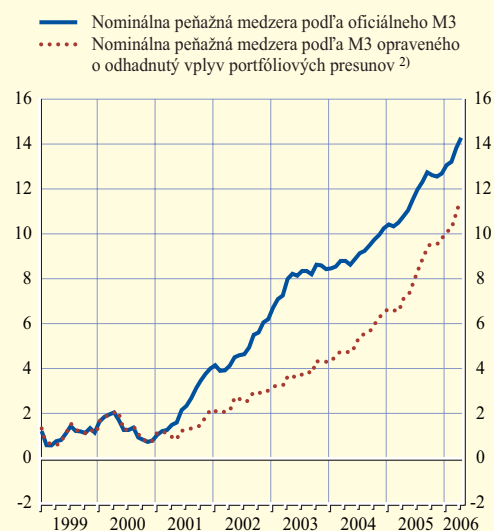
Reálne peňažné medzery berú do úvahy skutočnosť, že časť nahromadenej likvidity sa absorbuje prostredníctvom vyšších cien, odzrkadľujúc tak horné odchýlky miery inflácie od cieľovej hodnoty, ktorú ECB definuje ako cenovú stabilitu. Reálne peňažné medzery zostavené na základe radov oficiálneho menového agregátu M3, ako aj hodnoty agregátu M3 upravené 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 menový a úverový rast v prostredí už aj tak vysokého stavu likvidity predstavuje riziko nadmerného rastu cien v strednodobom až dlhodobjšom horizonte. Tento

Graf 9 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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



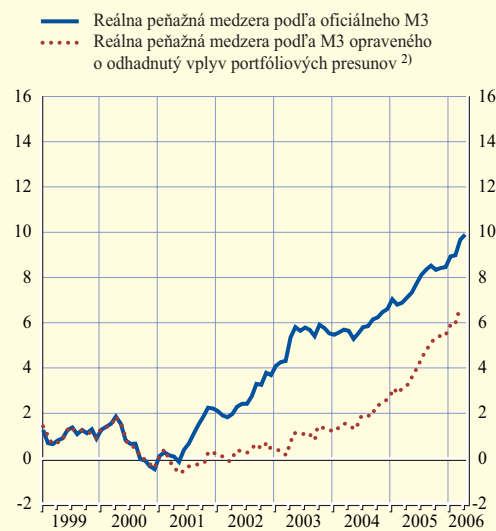
Zdroj: ECB.

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 bulletine ECB z októbra 2004.

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 bulletine ECB z októbra 2004.

stav zároveň vyvoláva potrebu pozorne sledovať vývoj cien aktív vzhľadom na možnosť vzniku cenových nerovnováh. Box 2 popisuje riziká ohrozujúce cenovú stabilitu spojené s vývojom menových ukazovateľov na základe jednoduchých modelov hlavného ukazovateľa.

Box 2

INFLAČNÉ PROGNÓZY ODVODENÉ Z MENOVÝCH UKAZOVATEĽOV

V tomto boxe je uvedený aktuálny prehľad inflačných prognóz odborníkov ECB odvodených z menových ukazovateľov a výsledky príslušných modelov v posledných štvrtrokochoch. Nadväzuje tým na informácie uvedené v boxe zverejnenom v Mesačnom bulletine z marca 2005. Hodnotenie rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu na základe menovej analýzy v zásade vychádza z úzkeho empirického vzťahu medzi infláciou a „občasnými“, resp. trvalejšími zložkami menového rastu. Jednou z možností, ako tento vzťah využiť pri prognózovaní budúceho cenového vývoja v reálnom čase, je použiť jednoduché modely s hlavným ukazovateľom pre inflá-

ciu HICP na základe rôznych menových premenných.¹ Je zjavné, že práca na tejto oblasti stále prebieha a že bude potrebné vykonať ďalšiu analýzu.

Modely s hlavným ukazovateľom predpovedajú priemernú infláciu v danom časovom horizonte na základe hodnôt inflácie a hodnôt menového ukazovateľa v minulosti. V praxi sa používa viacero modelov tohto druhu, pričom každý z nich čerpá informácie z konkrétneho menového ukazovateľa. Do úvahy sa berú tieto menové ukazovatele: rast M1, rast M2, rast M3, rast M3 upraveného o odhadovaný vplyv portfóliových presunov, rast úverov PFI súkromnému sektoru, ukazovateľ P-star merajúci prebytočnú likviditu na základe M3 a ukazovateľ P-star merajúci prebytočnú likviditu na základe M3 upraveného o odhadovaný vplyv portfóliových presunov.

Táto metóda pozostáva z dvoch prvkov, ktoré jednoduchým spôsobom riešia potrebu hodnotiť skutočnú dynamiku trendu menového rastu pri hodnotení inflačných rizík. Po prvé, tieto modely sa zameriavajú na priemernú mieru inflácie počas nasledujúcich šiestich alebo dvanástich štvrtrokov. Takýmto priemerovaním je možné vyhladiť rušivé krátkodobé vplyvy v medzikvartálnom vývoji. Po druhé, tým, že sledujú celú škálu menových ukazovateľov, a nielen základný M3, odrážajú, aj keď štylizovaným spôsobom, širokú analýzu zložiek a protipoložiek M3, ktorá sa pravidelne vykonáva na získanie signálov menového vývoja významných z hľadiska rizík pre cenovú stabilitu. V tejto súvislosti sa venovala pozornosť aj súbežnému zrýchľovaniu rastu M3 a úverov súkromnému sektoru od polovice roka 2004, ktoré poukazuje na pôsobenie zásadnejších faktorov. V praxi sa kladie dôraz na parameter M3 upravený o odhadované vplyvy portfóliových presunov, pri ktorých sa predpokladá, že na infláciu nebudú mať žiadny bezprostredný vplyv.²

Riziká ohrozujúce cenovú stabilitu vyplývajúce z menových ukazovateľov sú naďalej spojené s rizikom zvýšenej inflácie

V grafoch A a B sú uvedené prognózy anualizovanej inflácie v priebehu nasledujúcich šiestich a dvanástich štvrtrokov odvodené z rôznych menových ukazovateľov. Horizont šiestich štvrtrokov je pomerne krátky na vyjadrenie vzťahu medzi trvalejšími zložkami menového rastu a infláciou, ale jeho výhodou je, že je porovnateľný s horizontom iných prognostických rámcov a zároveň zachytáva vyhladený, a tým pádom skutočnejší vývoj. V grafe je uvedené minimum, maximum a medián jednotlivých po sebe idúcich prognóz, pričom uvedené prognózy sú uvedené v reálnom čase (t. j. na základe údajov a modelov dostupných v danom čase a nie až po zapracovaní zmien a aktualizácií odhadov). Tento spôsob zobrazenia možno považovať za jednoduchú ilustráciu vývoja rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu odvodených z menovej analýzy v priebehu posledných štvrtrokov.

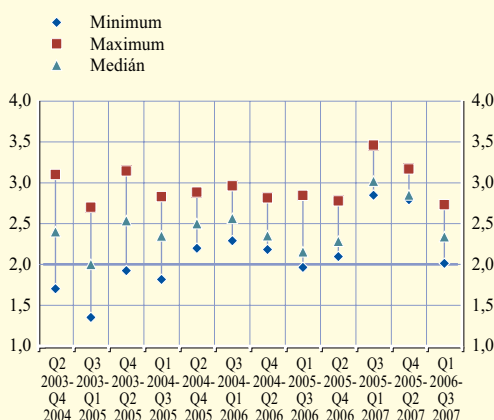
V súvislosti s týmto spôsobom zobrazenia možno poukázať na dve skutočnosti. Po prvé, mediány inflačných prognóz na nasledujúcich šesť i dvanásť štvrtrokov boli od polovice roka 2003 viac-menej stále nad úrovňou 2 %. V prípade horizontu dvanástich štvrtrokov bol tento ukazovateľ rizík pre cenovú stabilitu pomerne stabilný, pričom medián inflačných prognóz sa

1 Bližšie informácie nájdete v materiáli od S. Nicoletti-Altamari „Does money lead inflation in the euro area?“, ECB Working Paper No 63, máj 2001. Táto a ďalšie metódy, ktoré ECB používa pri prognózovaní inflácie, boli rozobraté v článku „Monetary analysis in real time“ vo vydaní Mesačného bulletinu z októbra 2004.

2 Opis zostavovania tohto parametra nájdete v boxe „Approaches to identifying and estimating portfolio shifts into and out of M3“ v Mesačnom bulletinu z januára 2005. Do procesu odhadovania bola zavedená aj ďalšie malé korekcie pre výnimočné prípady z minulosti a niektoré volatilné prvky.

Graf A Intervaly anualizovaných inflačných prognóz na nasledujúcich šesť štvrťrokov získané pomocou modelov s dvoma hlavnými premennými

(anualizované miery rastu v percentách; výsledky rôznych prognóz v reálnom čase)

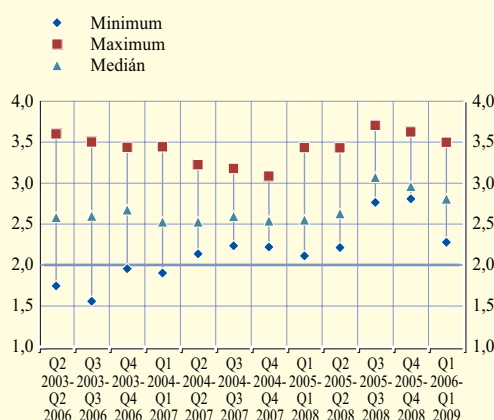


Zdroj: Odhady ECB.

Poznámka. V grafe sú uvedené intervaly anualizovaných inflačných prognóz zo siedmich modelov inflácie s dvoma hlavnými ukazovateľmi. Každá prognóza vychádza z údajov dostupných v danom čase. Predpoveď na obdobie od prvého štvrťroka 2006 do tretieho štvrťroka 2007 napríklad obsahuje informácie o peňažnej zásobe a inflácii za obdobie do prvého štvrťroka 2006 vrátane. Viac informácií o metodike inflačných prognóz týchto siedmich modelov nájdete v publikáciách uvedených v prvej poznámke pod čiarou tohto boxu.

Graf B Intervaly anualizovaných inflačných prognóz na nasledujúcich dvanásť štvrťrokov získané pomocou modelov s dvoma hlavnými premennými

(anualizované miery rastu v percentách; výsledky rôznych prognóz v reálnom čase)



Zdroj: Odhady ECB.

Poznámka. V grafe sú uvedené intervaly anualizovaných inflačných prognóz zo siedmich modelov inflácie s dvoma hlavnými ukazovateľmi. Každá prognóza vychádza z údajov dostupných v danom čase. Predpoveď na obdobie od prvého štvrťroka 2006 do prvého štvrťroka 2009 napríklad obsahuje informácie o peňažnej zásobe a inflácii za obdobie do prvého štvrťroka 2006 vrátane. Viac informácií o metodike inflačných prognóz týchto siedmich modelov nájdete v publikáciách uvedených v prvej poznámke pod čiarou tohto boxu.

pohyboval v rozmedzí 2,5 % až 3 %. V tejto súvislosti treba poznamenať, že zvýšené prognózy vzťahujúce sa na druhú polovicu roka 2005 sú spojené s dopadom nárastu cien ropy po hurikáne na infláciu HICP, ktorý sa do modelu dostal prostredníctvom prechodne vyšších oneskorených inflačných hodnôt. Tento vplyv možno považovať za narušenie série údajov o cenovom vývoji, ktoré do istej miery prekrýva skutočné signály z menového vývoja.

Po druhé, v období od polovice roka 2004 boli aj minimálne hodnoty prognóz spravidla nad úrovňou 2 %, pričom šírka prognózovaných intervalov (meraná ako vzdialenosť medzi maximálnou a minimálnou prognózou) bola v priemere menšia ako v období do polovice roka 2004. Je to odrazom súbežnejšieho vývoja menového a úverového rastu, ako aj súbežnejšieho vývoja rastu základného M3 a rastu M3 upraveného o odhadovaný vplyv portfóliových presunov. Táto súbežnosť poukazuje na vysokú dynamiku základnej, resp. nízkofrekvenčnej zložky menového rastu.

Tieto poznatky celkovo naznačujú, že riziká ohrozujúce cenovú stabilitu vyplývajúce z menových ukazovateľov sú naďalej spojené s rizikom zvýšenej inflácie a že tento signál je v období od polovice roka 2004 jasnejší. Pri interpretácii výsledkov tejto analýzy však treba brať do úvahy jednoduchosť použitých modelov ukazovateľov a vysokú mieru neistoty prognóz.

Inflačné prognózy vychádzajúce zo základných menových trendov fungovali pomerne dobre

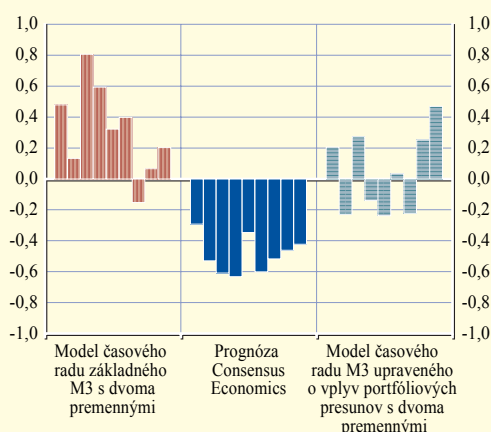
Neistotu spojenú s úzko zameraným hodnotením inflačných rizík vyplývajúcich z menovej analýzy možno ilustrovať pomocou prognóz získaných na základe rastu základného agregátu

M3. Ako spätne ukazuje graf C, tieto prognózy vo väčšine prípadov skutočnú infláciu HICP nadhodnotili, v súlade s názorom, že vysoká miera menového rastu v minulých rokoch bola do značnej miery odrazom zvýšenej neistoty, a nie skutočnej dynamiky menového vývoja. Na druhej strane makroekonomické prognózy, ako napr. prognózy Consensus Economics Forecasts, skutočnú mieru inflácie HICP stále podhodnocovali, pričom s najväčšou pravdepodobnosťou vychádzali zo série cenových šokov v posledných rokoch (napr. zvyšovanie cien potravín a ropy, ako aj regulovaných cien).

Prognózy modelov menových ukazovateľov odvodené na základe rastu M3 upraveného o vplyv portfóliových presunov boli naopak pomerne neskreslené a zaznamenali menej chybných odhadov. Aj keď uvedená vzorka je zjavne príliš krátka na to, aby sa dalo hovoriť o štatistickej významnosti, táto skutočnosť potvrdzuje, že menovú analýzu možno právom považovať za spoľahlivý doplnok ekonomickej analýzy, a zdôrazňuje potrebu komplexnej menovej analýzy na sledovanie signálov menového vývoja, ktoré majú význam pre cenovú stabilitu.

Graf C Chyby prognóz inflácie HICP v reálnom čase na šesť štvrťrokov

(v percentuálnych bodoch; štvrťročné prognózy za obdobie od tretieho štvrťroka 2002 do tretieho štvrťroka 2004)



Zdroj: Odhady a výpočty ECB.

Poznámka: Chyby prognóz sú definované ako rozdiel medzi prognózami a skutočnými hodnotami. Na zostavenie prognózy indexu HICP v reálnom čase sa používajú ročné miery inflácie podľa Consensus Economics. Takto zostavený rad sa potom očisťuje o sezónne vplyvy, aby bolo možné vypočítavať analýzované miery rastu.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

V poslednom štvrťroku 2005 sa ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora v dôsledku rýchlejšieho rastu krátkodobých i dlhodobých investícií zvýšila na 5,1 %. Údaje o inštitucionálnych investoroch naznačujú, že nefinančný sektor zvýšil mieru investícií do rizikovejších finančných nástrojov prostredníctvom inštitucionálnych investorov.

NEFINANČNÝ SEKTOR

V poslednom štvrťroku 2005 – poslednom štvrťroku, za ktorý sú tieto údaje k dispozícii – sa ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora zvýšila na 5,1 %, pričom v treťom štvrťroku predstavovala 4,4 % (tabuľka 2). Tento vývoj je odrazom podobného zrýchlenia tempa rastu krátkodobých i dlhodobých investícií. V prípade krátkodobých finančných investícií bolo tempo rastu naďalej podstatne vyššie a k ďalšiemu zmenšovaniu rozdielu v porovnaní s rastom dlhodobějších investícií, pozorovanému počas prvých troch štvrťrokov 2005, už nedochádzalo (graf 11).

V prípade dlhodobých investícií k zrýchleniu ročnej miery rastu – z 3,5 % v treťom štvrťroku 2005 na 4,3 % v poslednom štvrťroku 2005 – dochádzalo rovnomerne vo všetkých kategóriách aktív, aj keď najväčší podiel na ňom mali investície do kótovaných akcií. Miera rastu dlhodobých investícií do značnej miery odráža vysoký objem investícií do poisťovacích a dôchodkových produktov v posledných štvrťrokoch, ktoré dosahovali medziročné miery rastu okolo 7 %. Pokiaľ ide

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	
Finančné investície	100	4,4	4,2	4,7	4,8	4,8	4,8	4,6	4,4	5,1	
Hotovosť a vklady	37	5,6	5,4	5,6	6,0	6,2	6,0	6,1	5,6	6,2	
Cenné papiere iné ako akcie	11	-4,3	-3,9	0,2	1,2	3,8	4,6	3,6	2,2	2,8	
z toho: krátkodobé	1	-29,6	-17,3	6,7	11,2	31,4	15,4	4,1	0,0	-6,2	
z toho: dlhodobé	10	-2,0	-2,5	-0,3	0,3	0,8	3,2	3,5	2,5	4,2	
Podiely/akcie v podielových fondoch	12	7,3	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,5	3,9	4,6	
z toho: podiely v podielových fondoch okrem podielov vo fondoch peňažného trhu	10	6,8	5,8	3,8	2,9	2,5	3,3	4,1	5,5	5,8	
z toho: podiely vo fondoch peňažného trhu	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-1,9	0,0	
Kótované akcie	15	1,9	2,0	3,8	3,0	1,1	0,9	-1,1	-1,9	1,1	
Poistno-technické rezervy	25	6,9	7,0	6,8	6,7	6,8	6,6	6,7	6,9	7,0	
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	
Ročný prírastok alebo úbytok cenných papierov v držbe nefinančného sektora (v % HDP)		5,6	9,7	5,1	4,4	2,5	2,6	4,4	7,8	6,9	

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.

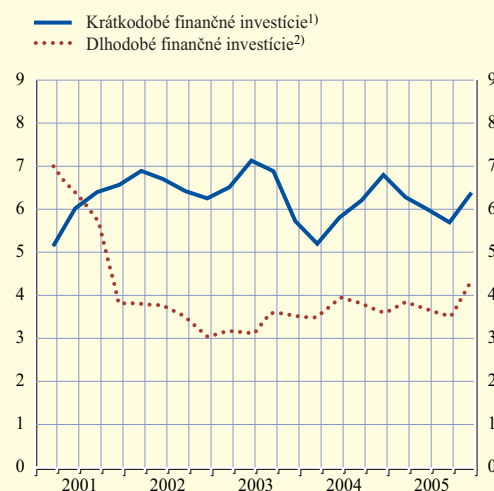
o krátkodobé finančné investície, ročná miera rastu sa zvýšila z 5,7 % v treťom štvrťroku na 6,4 %, pričom hlavným faktorom bola vyššia akumulácia krátkodobých vkladov. Spomaľovanie rastu akcií/podielových listov fondov peňažného trhu pozorované od roka 2003 sa v druhej polovici roka 2005 podľa všetkého zastavilo, pričom ročná miera rastu bola po -1,9 % a -3,4 % v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch v poslednom štvrťroku nulová. Na druhej strane, aj keď investície do akcií/podielových listov fondov peňažného trhu sú určitým ukazovateľom postoja investorov k riziku, ich podiel na celkových krátkodobých investíciách nefinančného sektora je pomerne malý.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu hodnoty celkových aktív investičných fondov v poslednom štvrťroku 2005 predstavovala 25,1 %, čo bolo zhruba rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku. Tento stav vyplýval predovšetkým z vývoja hodnoty investícií do akcií, ktorej ročná miera rastu v poslednom štvrťroku vzrástla z 53,3 % v treťom

Graf 11 Finančné investície nefinančného sektora

(ročná percentuálna zmena)



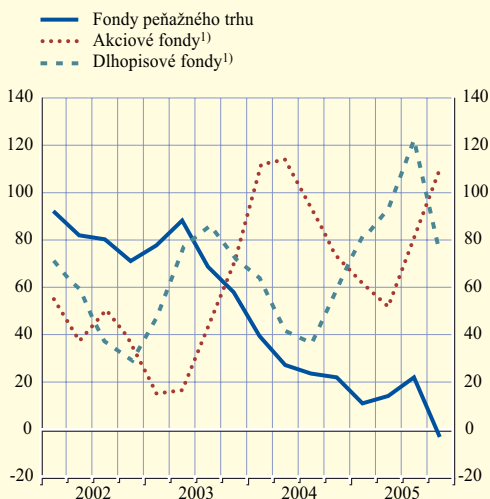
Zdroj: ECB.

1) Obeživo, krátkodobé vklady, krátkodobé dlhové cenné papiere, akcie/podielové listy fondov peňažného trhu, zálohové platby poisťovní 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.

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

(v mld. EUR)

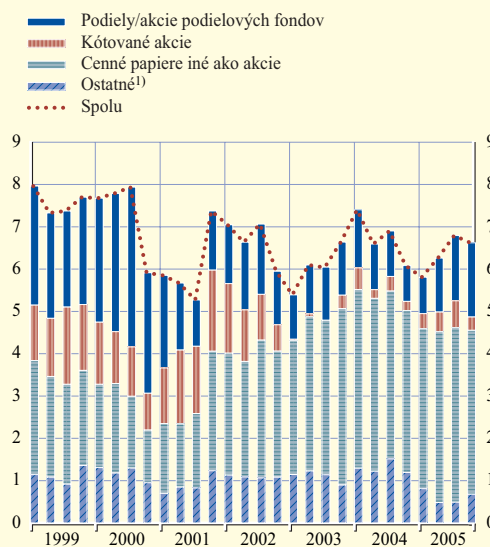


Zdroj: ECB a EFAMA.

1) Výpočty ECB na základe národných údajov poskytnutých EFAMA.

**Graf 13 Finančné investície poisťovacích
spoločností a penzijných fondov**

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

1) Úvery, vklady a poisťno-technické rezervy.

štvrtroku 2005 na 60,1 %. Ročná miera rastu hodnoty investícií do dlhopisových fondov sa v poslednom štvrtroku 2005 znížila z 30,6 % v predchádzajúcom štvrtroku na 24,3 %. Do zmien hodnoty celkových aktív sa však premietli aj vplyvy precenenia spôsobené zmenami v cenách aktív, a preto poskytujú iba čiastočné informácie o investičnom správaní. V tejto súvislosti údaje Európskej asociácie fondov a správy aktív (EFAMA)¹ ukazujú, že čistý ročný predaj investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) sa v poslednom štvrtroku 2005 v porovnaní s tretím štvrtrokom znížil. Je to odrazom výrazného poklesu čistého ročného objemu predaja dlhopisových fondov, ktorý bol čiastočne obratom nárastu sledovaného od tretieho štvrtroka 2004, ktorý viac než vykompenzoval ďalší nárast čistého ročného prílevu do akciových fondov (graf 12). Zároveň sa znížil aj čistý ročný prílev do fondov peňažného trhu, čím sa obnovil klesajúci trend pozorovaný od polovice roka 2003.

Takmer dve tretiny ročného rastu finančných investícií poisťovní a dôchodkových fondov v posledných štvrtrokoch idú na konto cenných papierov iných ako akcie (graf 13). Pokles ročnej miery rastu celkových finančných investícií zo 6,8 % v treťom štvrtroku 2005 na 6,6 % v poslednom štvrtroku bol predovšetkým odrazom zníženia podielu investícií do kótovaných akcií a do cenných papierov iných ako akcie, zatiaľ čo podiel investícií do podielových fondov sa zvýšil. Zisky z precenenia z celkového objemu investícií do cenných papierov sa v poslednom štvrtroku 2005 v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom znížili.

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.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

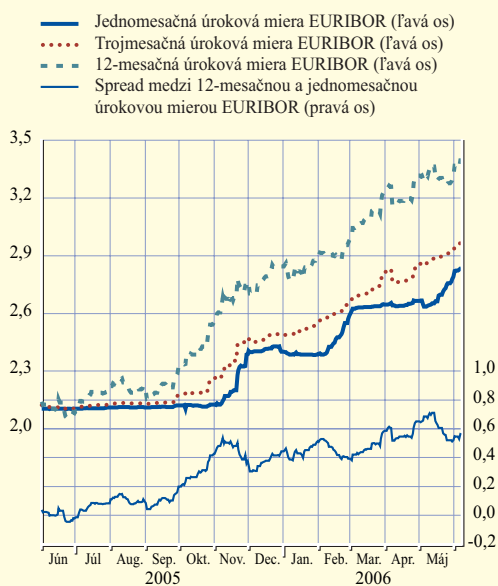
Od marca do mája 2006 úrokové miery peňažného trhu v celom spektre splatností rástli, pretože účastníci trhu očakávali ďalšie zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb ECB. Keďže rast dlhodobjších úrokových mier bol výraznejší ako rast krátkodobějších mier, sklon výnosovej krivky peňažného trhu sa počas tohto trojmesačného obdobia ako celku mierne zväčšil.

Rast úrokových mier peňažného trhu pozorovaný už od októbra 2005 pokračoval aj v období od začiatku marca do konca mája. V marci a apríli boli jednomesačné úrokové miery zhruba stabilné, zatiaľ čo trojmesačné a dvanásťmesačné miery rástli, keďže účastníci trhu očakávali ďalšie zvyšovanie kľúčových úrokových mier ECB v júni a v priebehu druhého polroka. Vzhľadom na pevnosť očakávaní zvýšenia kľúčových úrokových mier ECB v júni začali v máji 2006 výrazne stúpať aj jednomesačné miery, pričom trojmesačné a dvanásťmesačné miery už rástli miernejšie. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery 7. júna dosahovali 2,84 %, 2,97 %, 3,15 %, resp. 3,40 %, teda o 25, 31, 37, resp. 42 bázických bodov viac ako na konci februára 2006.

Sklon výnosovej krivky peňažného trhu, ktorý sa v marci a apríli zväčšoval, sa v máji v dôsledku tohto vývoja vyrovnal. Počas predchádzajúcich troch mesiacov ako celku sa sklon výnosovej krivky mierne zväčšil. Rozpätie medzi dvanásťmesačnou a jednomesačnou úrokovou mierou EURIBOR, ktoré 28. februára 2006 predstavovalo 39 bázických bodov, 7. júna 2006 dosahovalo 56 bázických bodov (graf 14).

Graf 14 Krátkodobé úrokové miery peňažného trhu

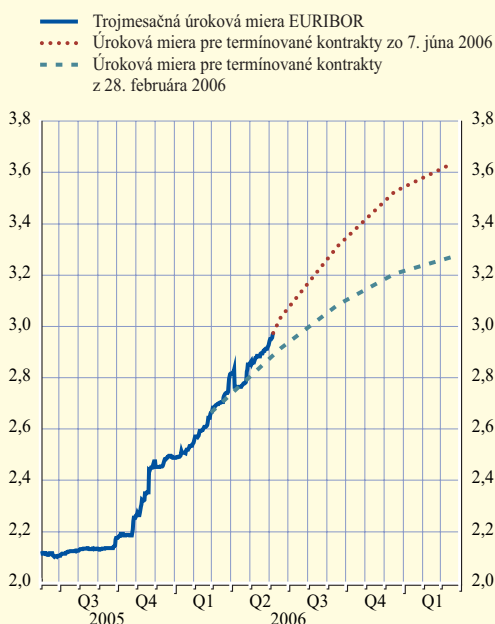
(v % p. a.; v percentuálnych bodoch, denné údaje)



Zdroj: Reuters.

Graf 15 Trojmesačné úrokové miery a úrokové miery trojmesačných termínovaných kontraktov (futures) v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)

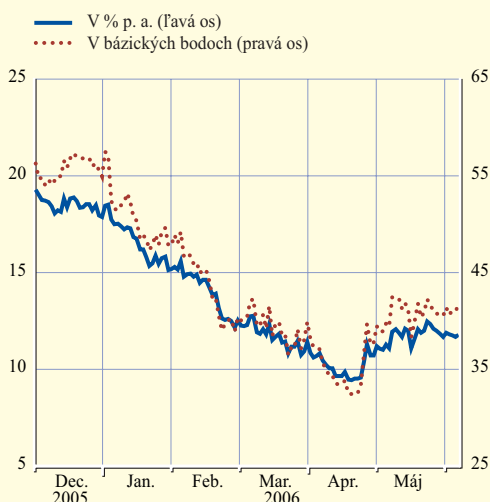


Zdroj: Reuters.

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

Graf 16 Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR so splatnosťou v decembri 2006

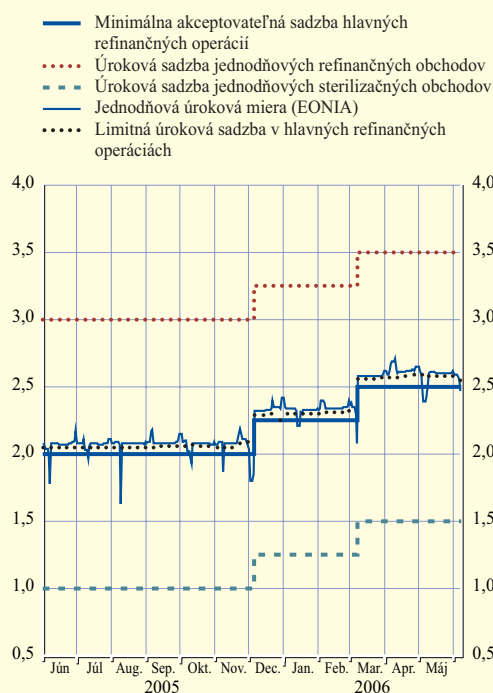
(v % p. a.; v základných bodoch; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: Základné 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 jednotňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

Od konca februára 2006 účastníci trhu svoje očakávania vývoja krátkodobých úrokových mier v druhom polroku 2006 a prvom štvrtroku 2007 upravujú smerom nahor. Tento vývoj sa odrazil vo vývoji úrokových mier trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR so splatnosťou v septembri 2006, decembri 2006 a marci 2007, ktoré 7. júna 2006 dosahovali 3,32 %, 3,53 %, resp. 3,64 %, t. j. o 23, 32, resp. 37 základných bodov viac ako na konci februára 2006 (graf 15).

Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované obchody EURIBOR v marci aj naďalej klesala a v prvej polovici apríla dosahovala historicky nízke hodnoty. Ku koncu apríla a v máji sa však implikovaná volatilita mierne zvýšila a priblížila sa k úrovniam, ktoré dosahovala na začiatku marca. Vývoj implikovanej volatility počas predchádzajúcich troch mesiacov stále potvrdzuje, že neistota medzi účastníkmi trhu, pokiaľ ide o očakávaný vývoj krátkodobých úrokových mier v druhom polroku 2006, zostáva pomerne nízka (graf 16).

V marci 2006 úrokové miery na veľmi krátkom konci výnosovej krivky peňažného trhu vzrástli v reakcii na rozhodnutie ECB z 2. marca zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 základných bodov. S výnimkou posledného týždňa periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacей 11. apríla, keď sa EONIA mierne zvýšila v dôsledku nezvyčajne vysokého nedostatku likvidity, bola EONIA stabilná na úrovni 2,58 %. V udržiavacej perióde končiacей 9. mája sa EONIA postupne zvyšovala až na približne 2,63 %, čím dochádzalo k zvyšovaniu rozdielu oproti úrovni minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby v hlavných refinančných obchodoch (HRO) Eurosystému. V snahe znížiť tento rozdiel ECB v posledných dvoch HRO tejto udržiavacej perió-

dy zvýšila objem pridelených prostriedkov nad zverejnenú referenčnú hodnotu a namiesto 1 mld. EUR pridela 2 mld. EUR. V ďalšej udržiavacej perióde, ktorá končí 14. júna, sa EONIA drží na stabilnej úrovni 2,60 %. Výnimkou bolo niekoľko dní na začiatku periódy, keď EONIA dosahovala 2,61 %, a ku koncu periódy, keď EONIA mierne klesla v dôsledku dostatku voľnej likvidity.

Pokiaľ ide o prideľovanie likvidity v rámci HRO v marci a apríli, hraničná a vážená priemerná sadzba tendrov na začiatku marca najskôr predstavovali 2,56 %, resp. 2,57 %, neskôr však tieto sadzby postupne vzrástli a v tendri na konci apríla dosiahli 2,59 %, resp. 2,60 %. V tendroch udržiavacej periódy končiacej 14. júna boli hraničné a vážené priemerné sadzby stabilné na úrovni 2,58 %, resp. 2,59 %, s výnimkou posledného HRO, keď klesli na 2,55 %, resp. 2,57 % (graf 17). Podrobnejšie informácie o krátkodobých úrokových mierach a stave likvidity za udržiavacie periódy končiace 7. marca, 11. apríla a 9. mája 2006 nájdete v boxe 3. V troch dlhodobjších refinančných obchodoch vysporiadaných 30. marca, 27. apríla a 1. júna boli hraničné sadzby o 8, 7, resp. 7 bazických bodov nižšie ako trojmesačná úroková miera EURIBOR platná v dané dni.

Box 3

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY OD 8. FEBRUÁRA DO 9. MÁJA 2006

Tento box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich 7. marca, 11. apríla a 9. mája 2006.

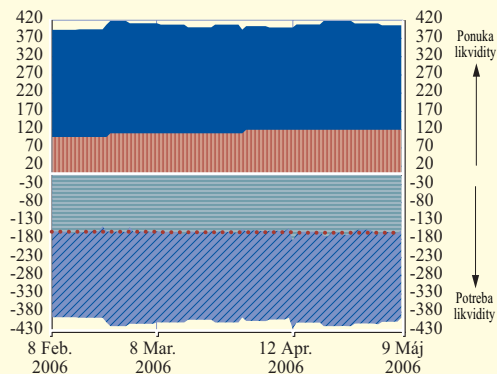
Potreby likvidity bankového systému

Potreby likvidity bánk počas sledovaného obdobia mierne vzrástli, najmä v dôsledku zvýšenia povinných minimálnych rezerv (graf A). Úroveň autonómnych faktorov zaznamenala mierny pokles. Hodnota bankoviek v obehu, ktorá je najväčším „autonómnym faktorom“ (t. j. faktorom, ktorý nevyplyva z používania nástrojov menovej politiky), však 5. mája dosiahla historické maximum 572,7 mld. EUR. Celkový podiel autonómnych faktorov na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období predstavoval v priemere 246,5 mld. EUR. Povinné minimálne rezervy, ktoré sú ďalším hlavným zdrojom potrieb likvidity bánk, sa v tomto období zvýšili o 6,6 mld. EUR na 159,6 mld. EUR. Priemerné denné prebytočné rezervy (t. j. denný priemer zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) sa na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období podieľali v priemere 0,67 mld. EUR. V prvých dvoch udržiavacích periódach sledovaného obdobia končiacich 7. marca, resp. 11. apríla priemerné prebytočné rezervy klesli na 0,63 mld. EUR, resp. 0,62 mld. EUR, a v poslednej

Graf A Potreba likvidity bankového systému a jej dodanie

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

- Hlavné refinančné operácie: 293,29 mld. EUR
- Dlhodobejšie refinančné operácie: 112,87 mld. EUR
- Bežný účet: 159,64 mld. EUR
- Povinné minimálne rezervy (predpísané minimálne rezervy: 158,97 mld. EUR; nadbytočné rezervy: 0,67 mld. EUR)
- Autonómne faktory: 246,55 mld. EUR



Zdroj: ECB.

udržiavacej perióde znova vzrástli na 0,78 mld. EUR (graf B).

Ponuka likvidity a úrokové sadzby

Súčasne s miernym nárastom dopytu po likvidite sa zvýšil aj objem operácií na voľnom trhu (graf A). Objem likvidity pridelený v rámci hlavných refinančných obchodov dosiahol v priemere 293,3 mld. EUR. Pomer medzi ponukami predloženými zmluvnými stranami a akceptovanými ponukami (pomer krytia ponúk) predstavoval 1,20 až 1,45. Priemerný pomer krytia ponúk počas sledovaného obdobia dosiahol 1,32.

V nadväznosti na rozhodnutie Rady guvernérov ECB zo 16. decembra 2005 zvýšiť objem prostriedkov prideľovaných 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 zo 100 mld. EUR na 120 mld. EUR, pričom ku koncu sledovaného obdobia dosahovali nový cieľový objem všetky nesplatené dlhodobější refinančné obchody.

V októbri 2005 ECB vyjadrila účastníkom trhu svoju nespokojnosť s pozorovaným trendom rastu rozdielu medzi úrokovou sadzbou EONIA (priemerná úroková miera obchodov s jednoduchými eurovými depozitmi) a minimálnou akceptovateľnou sadzbou. Následne rozhodla o pridelení 1 mld. EUR nad referenčný objem, a to vo všetkých okrem posledného HRO v tejto udržiavacej perióde. Tento postup sa uplatňoval aj počas udržiavacích periód končiacich 7. marca a 11. apríla, avšak v udržiavacej perióde končiacej 9. mája bol upravený (ako je vysvetlené nižšie).

Udržiavacia perióda končiacia 7. marca

Na začiatku periódy predstavovala hraničná a vážená priemerná sadzba v HRO 2,31 %, zatiaľ čo EONIA dosahovala 2,34 %. V poslednom HRO sa hraničná a vážená priemerná sadzba zvýšili o 1, resp. 3 bázické body. EONIA v posledný februárový deň vzrástla na 2,40 %, ku koncu udržiavacej periódy sa však jej rast zmiernil, keďže celková situácia v oblasti likvidity sa ukázala byť mierne uvoľnená.

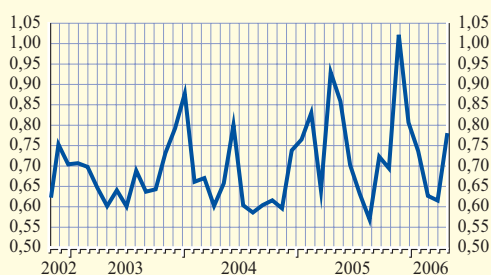
V posledný deň udržiavacej periódy mala ECB v úmysle prostredníctvom doladovacej operácie absorbovať očakávaný prebytok likvidity vo výške 5 mld. EUR. Objem predložených ponúk však dosiahol len 2,6 mld. EUR, čo bolo hlavným dôvodom toho, že čistý objem jednoduchých sterilizačných obchodov predstavoval na konci udržiavacej periódy 1,64 mld. EUR a EONIA dosiahla 2,08 %.

Udržiavacia perióda končiacia 11. apríla

2. marca sa Rada guvernérov rozhodla zvýšiť kľúčové úrokové sadzby o 25 bázických bodov. Toto rozhodnutie nadobudlo účinnosť na začiatku novej udržiavacej periódy začínajúcej 8. marca a končiacej 11. apríla.

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.

Počas prvých troch týždňov udržiavacej periódy dosahovali hraničná a vážená priemerná sadzba v HRO úroveň 2,56 %, resp. 2,57 %, pričom EONIA predstavovala 2,58 %. V posledných dvoch HRO v marci boli hraničná a vážená priemerná sadzba o 1 bázický bod vyššie a bol zaznamenaný aj určitý tlak na rast sadzby EONIA. V dôsledku nezvyčajne rozsiahlych úprav prognóz autonómnych faktorov po poslednom HRO s dopadom na absorbovanie likvidity sa EONIA ešte viac zvýšila až na 2,71 %. V posledný deň udržiavacej periódy, 11. apríla, však ECB uskutočnila doladovaciu operáciu na dodanie likvidity v objeme 26 mld. EUR. Na konci udržiavacej periódy bol stav likvidity takmer vyrovnaný (čistý objem jednodňových sterilizačných obchodov predstavoval 0,43 mld. EUR) a EONIA dosahovala 2,63 %.

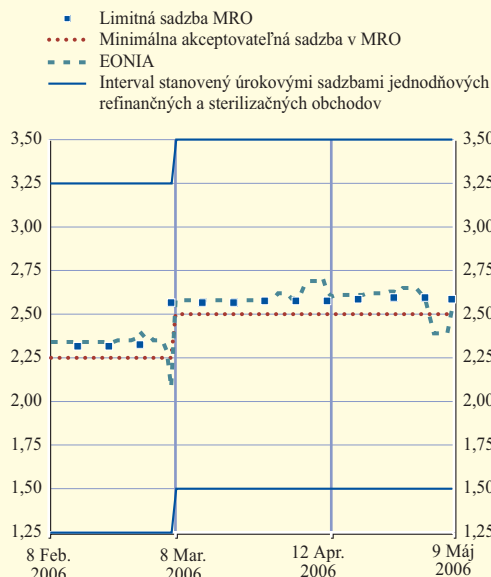
Udržiavacia perióda končiacia 9. mája

V prvých troch týždňoch periódy hraničná i vážená priemerná sadzba v HRO ďalej rástli a dosiahli 2,59 %, resp. 2,60 %. Podobne sa vyvíjala aj EONIA, ktorá z 2,60 % v prvý deň periódy vzrástla na približne 2,63 %. ECB preto v predposlednom HRO periódy zvýšila objem pridelených prostriedkov nad referenčnú hodnotu až na 2 mld. EUR. ECB zároveň vyjadrila znepokojenie nad nedávnym vývojom rozdielu medzi veľmi krátkodobými trhovými sadzbami a minimálnou akceptovateľnou úrokovou sadzbou.

Ako nové opatrenie tiež ECB pridela 2 mld. EUR nad referenčný objem v poslednom HRO udržiavacej periódy. Okrem toho ECB oznámila, že v záujme znižovania zvýšeného rozdielu medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou úrokovou sadzbou bude zvažovať možnosť aj naďalej pokračovať v prideľovaní objemu prekračujúceho referenčnú hodnotu vo všetkých HRO nastávajúcich udržiavacích periód (vrátane posledného HRO), avšak jej cieľom stále zostáva vyrovnaný stav likvidity v posledný deň udržiavacej periódy. EONIA sa v nasledujúcich dňoch znížila a tri dni pred posledným obchodným dňom udržiavacej periódy dosiahla nízkych 2,39 %. V posledný deň udržiavacej periódy ECB uskutočnila doladovaciu operáciu s cieľom absorbovať nadbytočnú likviditu v objeme 11,5 mld. EUR, ktorá vznikla najmä v dôsledku pridelenia vyššieho objemu prostriedkov v predchádzajúcom HRO. Aj na konci tejto udržiavacej periódy bol stav likvidity takmer vyrovnaný, pričom čistý objem jednodňových refinančných obchodov tentoraz predstavoval 0,36 mld. EUR a EONIA dosahovala 2,52 %.

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

(denné úrokové miery v percentách)



Zdroj: ECB.

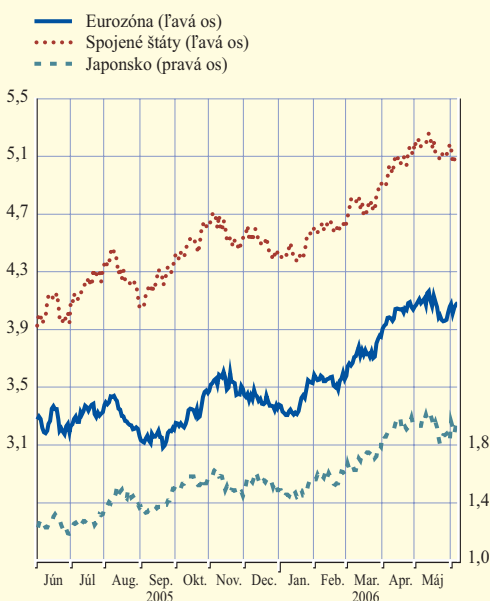
2.4 TRHY S DLHOPISMI

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov na hlavných trhoch počas predchádzajúcich troch mesiacov výrazne vzrástli. Od polovice mája síce začali mierne klesať, avšak ich celkový nárast je pravdepodobne dôsledkom priaznivého výhľadu hospodárskeho rastu z pohľadu účastníkov trhu a tiež o niečo vyšších inflačných očakávaní. Zároveň sa mierne zvýšila neistota účastníkov trhu v súvislosti s krátkodobým vývojom svetového trhu s dlhopismi, ako vyplýva aj z implikovanej volatility trhu s dlhopismi.

Vývoj dlhodobých nominálnych úrokových mier bol počas posledných troch mesiacov na hlavných svetových trhoch zhruba podobný. Od konca februára do 7. júna výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch vzrástli o približne 50 bázických bodov a v eurozóne o približne 55 bázických bodov (graf 18). Rozdiel medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch a v eurozóne sa následne mierne znížil a 7. júna predstavoval 100 bázických bodov. Výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v Japonsku sa za rovnaké časové obdobie tiež zvýšili, a to približne o 30 bázických bodov. Za celosvetovým zvýšením výnosov dlhodobých dlhopisov podľa všetkého stojí presvedčenie účastníkov trhu o dobrých vyhliadkach rastu svetového hospodárstva a zároveň mierne vyššie inflačné očakávania. Na raste výnosov dlhopisov mali pravdepodobne podiel aj vyššie rizikové prémie zahrnuté do výnosov dlhopisov, ktoré dovtedy dosahovali nižšiu úroveň. Zároveň sa podľa všetkého mierne zvýšila neistota účastníkov trhu v súvislosti s krátkodobým vývojom svetového trhu s dlhopismi, čo vyplýva aj z vývoja implikovanej volatility trhu s dlhopismi.

Graf 18 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)

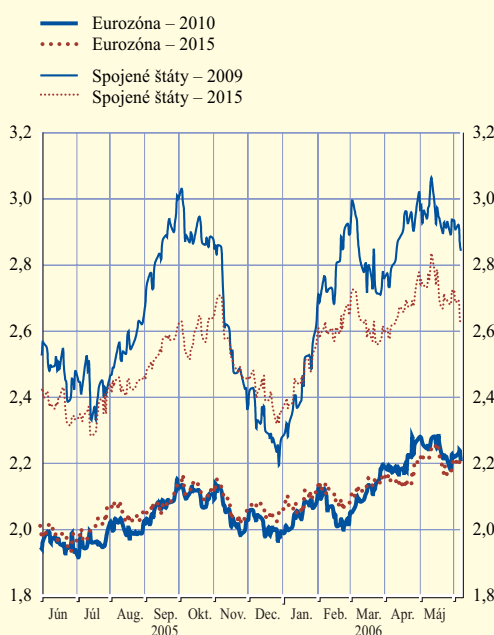


Zdroj: Bloomberg a Reuters.

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

Graf 19 Rovnovážna (break-even) miera inflácie

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

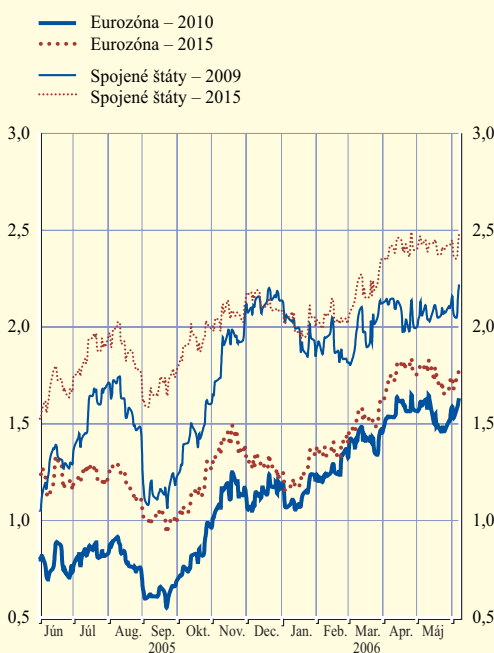
V Spojených štátoch sa výnosová krivka v priebehu posledných troch mesiacov zväčšila v dôsledku toho, že výnosy dlhodobých dlhopisov rástli rýchlejšie ako výnosy krátkodobých dlhopisov. Výnosy dlhopisov s kratšou dobou splatnosti boli podporované rozhodnutiami Federálneho rezervného systému na svojich zasadnutiach 28. marca a 10. mája zvýšiť sadzbu federálnych fondov zakaždým o 25 bázických bodov. Od polovice mája výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov mierne klesali, odrážajúc skutočnosť, že štátne dlhopisy sa zvyčajne považujú za útočisko v čase, keď ceny ostatných aktív, napríklad ceny akcií, prudko klesajú.

Inflačné očakávania v Spojených štátoch, vyjadrené rovnovážnymi (break-even) mierami inflácie, sa počas tohto obdobia ako celku zvýšili vo všetkých časových horizontoch (graf 19). K tomuto zvýšeniu rovnovážnych mier inflácie v Spojených štátoch mohli prispieť zverejnené údaje o cenách, ktoré boli vyššie, ako trhy očakávali, a tiež dlhodobo vysoké ceny komodít. Reálne výnosy dlhodobých indexovaných dlhopisov sa počas sledovaného obdobia výrazne zvýšili v celom spektre splatností (graf 20). Mimoriadne výrazný rast však zaznamenali najmä výnosy dlhopisov s dlhšou splatnosťou, čo môže do istej miery súvisieť s ustupovaním faktorov, ktoré sa predtým podieľali na nízkej úrovni rizikových prémie zahrnutých do reálnych výnosov.

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne sa počas posledných troch mesiacov tiež zvýšili. Tento rast dlhodobých úrokových mier v eurozóne vyplýva najmä z reakcií účastníkov trhu na zverejnené údaje o hospodárskej aktivite a podnikateľskom sentimente, ktoré podľa investorov celkovo vypovedajú o priaznivejších vyhlídkach rastu hospodárstva eurozóny. Z ponúkaných reálnych výnosov indexovaných dlhopisov (ktoré sú ukazovateľom toho, ako účastníci trhu vnímajú budúci vývoj hospodárskej aktivity) vyplýva, že investori vnímajú perspektívu hospo-

Graf 20 Reálne výnosy dlhopisov

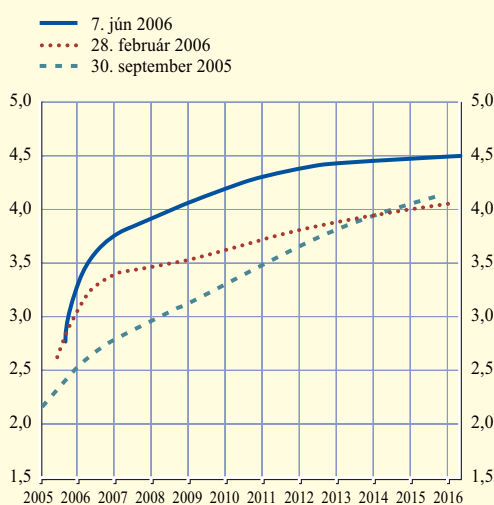
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

Graf 21 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 bulletin, box 4. Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú odvodené zo swapových kontraktov.

dárského rastu pozitívnejšie, a to najmä v dlhodobejšom horizonte. V dôsledku toho sa od konca februára do 7. júna reálny výnos indexovaného talianskeho štátneho dlhopisu (viazaného na HICP eurozóny bez cien tabakových výrobkov) so splatnosťou v roku 2010 zvýšil o približne 30 základných bodov a reálny výnos porovnateľného indexovaného francúzskeho štátneho dlhopisu so splatnosťou v roku 2015 vzrástol ešte viac – o približne 40 základných bodov (graf 20).

Počas sledovaného obdobia ako celku účastníci trhu upravovali svoje očakávania budúceho vývoja kľúčových úrokových sadzieb ECB smerom nahor, čo potvrdzuje aj posunutie krivky implikovaných forwardových jednoduchých úrokových mier v eurozóne smerom nahor, najmä v oblasti dlhodobějších splatností (graf 21).

Miery inflačných očakávaní v eurozóne, ako napríklad rovnovážne miery inflácie, sa od konca februára do 7. júna zvyšovali. Dlhodobá rovnovážna miera inflácie v eurozóne, počítaná ako rozdiel medzi výnosmi nominálnych a indexovaných francúzskych štátnych dlhopisov so splatnosťou v roku 2015, sa zvýšila o približne 10 základných bodov a na konci sledovaného obdobia dosahovala 2,2 % (graf 19). Rovnovážne miery inflácie v eurozóne boli celkovo menej volatilné ako v Spojených štátoch.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

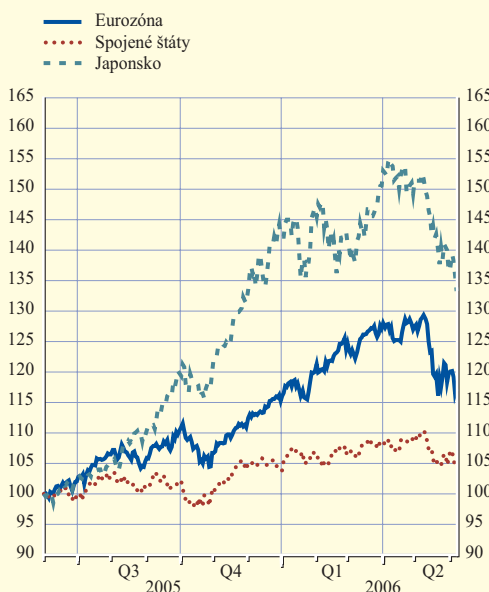
V období posledných troch mesiacov najskôr ceny na svetových akciových trhoch na pozadí dobrých vyhládok podnikových ziskov aj naďalej rástli, v priebehu mája a na začiatku júna však prudko klesli. Hlavným faktorom tohto poklesu je neistota medzi účastníkmi trhu v súvislosti s budúcim vývojom menovopolitických sadzieb v hlavných ekonomikách, rovnako ako zvyšovanie neochoty podstupovať riziká. Neistota na svetových akciových trhoch sa na konci sledovaného obdobia výrazne zvýšila.

Počas posledných troch mesiacov sa ceny akcií v hlavných ekonomikách napriek výrazným výkyvom celkovo mierne znížili (graf 22). V eurozóne a v Spojených štátoch sa od konca februára do 7. júna ceny akcií merané indexom Dow Jones EURO STOXX, resp. Standard & Poor's 500, znížili o 5 %, resp. 2 %. Ceny akcií v Japonsku merané indexom Nikkei 225 sa v rovnakom období znížili o 7 %. Neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou odvodenou z opcií na akcie sa v priebehu mája na hlavných trhoch prudko zvýšila (graf 23).

V Spojených štátoch možno vo vývoji cien akcií počas predchádzajúcich troch mesiacov pozorovať dva trendy. Na začiatku sledovaného obdobia – od konca februára do začiatku mája – ceny akcií v Spojených štátoch stúpali a do-

Graf 22 Burzové indexy

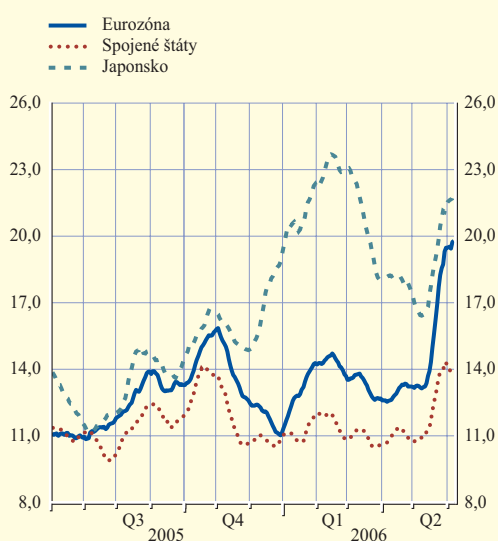
(index: 1. jún 2005 = 100; denné údaje)



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.

Graf 23 Implikovaná burzová volatilita

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

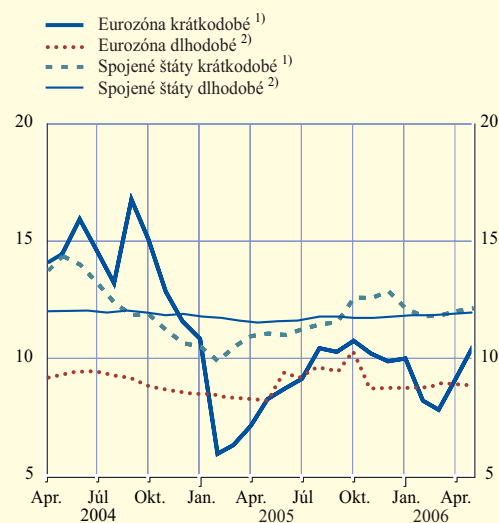


Zdroj: Bloomberg.

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

Graf 24 Očakávaný rast podnikových výnosov na akciu v 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).

siahli úroveň naposledy zaznamenanú na začiatku roka 2001. Pozitívny sentiment na akciových trhoch v Spojených štátoch počas tohto obdobia je možné pripísať najmä pretrvávajúcim dobrým vyhladkam vývoja podnikových ziskov (graf 24). Od polovice mája do začiatku júna ceny akcií v Spojených štátoch klesali. Tento pokles cien naštartovalo predovšetkým zvýšenie inflačných očakávaní a súvisiaca neistota medzi účastníkmi trhu v súvislosti s ďalším zvyšovaním úrokových mier Federálnym rezervným systémom v blízkej budúcnosti. K poklesu cien ďalej mohli prispieť aj vyššie rizikové prémie požadované investormi, a tie podľa všetkého spôsobili, že v skladbe portfólií začalo dochádzať k posunom od akciových trhov na trhy s dlhopismi, ktoré sú v období neistoty zvyčajne považované za bezpečnejšie. Vyššie rizikové prémie mohli súvisieť s prudkým zvýšením vnímanej neistoty na konci sledovaného obdobia, ktorá vyplývala z implikovanej volatility odvodenéj z opcií na akcie.

Pohyby na akciových trhoch v eurozóne celkovo prebiehali zhruba podobne ako v Spojených štátoch. Aj tu ceny akcií na začiatku mája zaznamenali päťročné maximá, odvtedy však prudko klesajú a približujú sa k úrovniam, ktoré dosahovali na začiatku roka. K poklesu cien akcií dochádza aj napriek tomu, že analytici a spoločnosti registrované na burze cenných papierov počas posledných troch mesiacov celkovo výrazne upravili svoje odhady ziskov smerom nahor. Rast výnosov dlhopisov a nedávne zhodnocovanie eura voči americkému doláru považovali účastníci trhu vo všeobecnosti za nepriaznivé pre ceny akcií, pretože tieto okolnosti zvyčajne narušujú ziskovosť podnikov v eurozóne. Pokles cien akcií v eurozóne bol v máji výraznejší ako v Spojených štátoch. K oslabeniu cien akcií okrem toho prispeli aj vyššie dlhodobé úrokové miery, ktorými sa diskontujú budúce hotovostné toky, rovnako ako zvýšená neochota investorov podstupovať riziká.

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

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia; údaje ku koncu obdobia)

	Suro- viny	Spotre- biteľské služby	Spo- 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	5,7	6,8	11,0	7,4	33,5	4,2	10,5	5,2	6,7	9,1	100,0
Zmeny cien											
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
2006 Q1	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
Apríl	3,0	1,1	-0,5	1,3	-1,0	-2,7	1,3	-0,5	-1,1	-0,2	-0,1
Máj	-6,3	-4,8	-6,4	-5,9	-6,3	-1,5	-7,1	-7,2	-4,5	-3,2	-5,7
Koniec februára 2006 do 7. júna 2006	-1,2	-2,3	-6,9	-5,0	-8,1	4,4	-6,1	-4,0	-1,0	-3,5	-5,2

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

Pokiaľ ide o jednotlivé sektory, vývoj bol rôznorodý, pričom indexy za sektor zdravotnej starostlivosti vykazovali za posledné tri mesiace výrazne vyššie tempo rastu ako široký index Dow Jones EURO STOXX (tabuľka 3). Tento vývoj naznačuje, že investori sú pravdepodobne o niečo viac naklonení investíciám do akcií, na ktoré má stav hospodárskeho cyklu vo všeobecnosti menší vplyv a ktoré sú pomerne nezávislé od zmien v ochote podstupovať riziká. Na druhej strane ceny akcií finančných spoločností, ktoré majú tendenciu výrazne reagovať na zmeny v ochote vstupovať do rizík, patrili medzi tie ceny, ktoré v porovnaní s celkovým indexom dosiahli slabšie výsledky. Vzájomný vývoj týchto dvoch sektorov – sektora zdravotnej starostlivosti oproti finančnému sektoru – hovorí v prospech názoru, že u investorov investujúcich do akcií v eurozóne sa v posledných troch mesiacoch začala prejavovať väčšia neochota podstupovať riziká. Štrukturálnym aspektom akciových indexov sa zaoberá box 4, ktorý skúma potenciálne faktory zmien v zložení širokých akciových indexov eurozóny a Spojených štátov za posledné roky.

Box 4

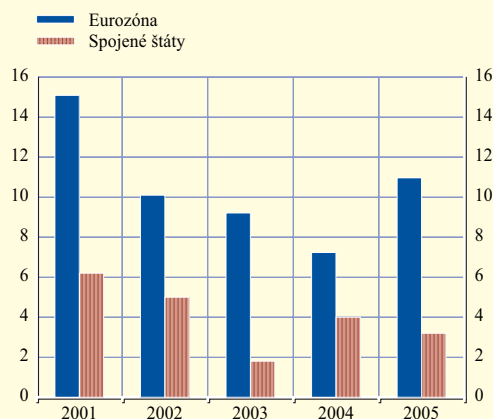
VÝVOJ ZLOŽENIA AKCIOVÝCH INDEXOV V EUROZÓNE A V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH

Na akciových trhoch sa obchoduje s kapitálom veľkej časti ekonomiky. Vývoj zloženia akciových indexov preto môže byť zdrojom informácií o štrukturálnych zmenách v hospodárstve, ako napríklad o procese konsolidácie alebo schopnosti využívať možnosti ponúkané novými technológiami. Tento box opisuje, ako je možné prostredníctvom vývoja v zložení akciových indexov do istej miery objasniť štrukturálne zmeny, ktoré v hospodárstve prebiehajú.

O tom, ktoré spoločnosti majú byť do akciových indexov zaradené, sa zvyčajne rozhoduje na základe ich trhovej kapitalizácie (počítanej na úrovni jednotlivých spoločností vynásobením ceny akcie počtom akcií v obehu). Spoločnosti zaradené do indexu sú tak postupne nahrádzované inými spoločnosťami, ktorých hodnota vzrastá, napríklad v dôsledku fúzií alebo nových technológií. K obratu v zložení indexu môžu prispieť aj veľké spoločnosti, ktoré sa rozhodnú vstúpiť

Graf A Obrat v zložení akciového trhu v Spojených štátoch a v eurozóne

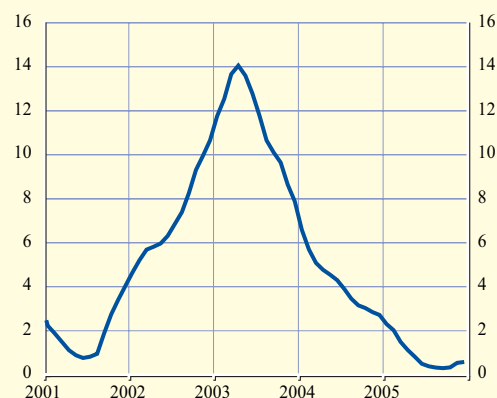
(v %)



Zdroj: EURO STOXX, Standard & Poor's 500 a odhady ECB.
Poznámka. Obrat v zložení akciového trhu je definovaný ako percento spoločností vstupujúcich do indexov každý rok.

Graf B Rozdiel medzi implikovanou volatilitou akciového trhu v eurozóne a v Spojených štátoch

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



Zdroj: Reuters a odhady ECB.
Poznámka. Implikovaná volatilita predstavuje očakávanú štandardnú odchýlku percentuálnych zmien cien akcií v období do troch mesiacov, ako vyplýva z cien opcií na akciové indexy. Vypočítava sa pre index Dow Jones EURO STOXX 50 za eurozónu a index Standard & Poor's 500 za Spojené štáty.

na akciový trh, napríklad v dôsledku privatizácie. Zmeny v zložení akciových indexov sa dajú merať na základe počtu spoločností, ktoré boli do týchto indexov zahrnuté za určité časové obdobie, pričom v tomto boxe túto veličinu označujeme ako obrat v zložení akciového trhu.

Ak má byť porovnanie jednotlivých akciových indexov presné, indexy by mali obsahovať dostatočný počet spoločností. Preto bol za eurozónu vybratý široký index EURO STOXX (obsahujúci približne 300 spoločností) a za Spojené štáty index Standard & Poor's 500. Graf A ukazuje ročný obrat v zložení týchto dvoch širokých akciových indexov od roku 2001 dodnes (ako percento nových spoločností).

Ako vidno z grafu, obrat v zložení akciového trhu bol v posledných rokoch v akciovom indexe eurozóny vyšší ako v prípade Spojených štátov. Na základe toho by sa dalo povedať, že ekonomická a finančná sféra v eurozóne prešla v posledných rokoch pomerne výraznými zmenami. Je zaujímavé, že na obrate v zložení akciového trhu v eurozóne sa nepodieľa len niekoľko sektorov, ale viac-menej všetky rovnomerne, a to najmä v posledných rokoch. Príčinou relatívne vysokého obratu v zložení akciového trhu v eurozóne bol najmä vývoj v oblasti deregulácie, privatizácie, technológií a globalizácie, ktorý výrazne napomohol procesu reštrukturalizácie a konsolidácie podnikového sektora v eurozóne. Úlohu katalyzátora v tomto vývoji pravdepodobne zohralo aj zavedenie eura. Tieto vplyvy možno napríklad považovať za faktory pretvárajúce trh finančných služieb, vďaka čomu sú firmy konkurencieschopnejšie a tiež viac integrované v rámci eurozóny i na celosvetovej úrovni. Finančné inštitúcie (banky, poisťovacie spoločnosti a ostatné finančné inštitúcie) v skutočnosti významnou mierou prispeli k zvýšeniu obratu v zložení akciového trhu zaznamenaného v eurozóne. Treba tiež uviesť, že váha finančného sektora v širokom indexe EURO STOXX, ktorá na konci roka 2000 predstavovala 28 %, už na konci roka 2005 dosahovala 33 %. Vysoký obrat v zložení akciového trhu teda možno považovať za dôsledok úsilia spoločností v eurozóne prispôbiť sa meniacim sa podmienkam.

Zároveň je však potrebné pripomenúť niekoľko dôležitých skutočností. Po prvé, tento všeobecný trend vývoja tiež môže čiastočne odrážať fakt, že ceny akcií technologických firiem v eurozóne v posledných rokoch zaznamenali výraznejšie výkyvy ako v Spojených štátoch. Dôkazom toho je skutočnosť, že podiel technologického sektora v širokom indexe EURO STOXX sa znížil z 15 % na konci roka 2000 na približne 5 % na konci roka 2005.

Po druhé, nemožno vylúčiť, že k vyššiemu obratu tiež mohol prispieť o niečo volatilnejší vývoj akciového trhu v eurozóne ako v Spojených štátoch (graf B). V tomto ohľade je pravdepodobnosť, že sa budú rozdiely medzi jednotlivými spoločnosťami zaradenými do indexu zvyšovať, vyššia v prostredí s vyššou volatilitou než v prostredí s nižšou volatilitou.

Pomerne výrazné zmeny zloženia akciového trhu v eurozóne môžu celkovo naznačovať, že priemyselný a finančný sektor prechádza v posledných rokoch v reakcii na štrukturálne zmeny razantným vývojom.

2.6 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov zostali v štvrtom štvrťroku 2006 v porovnaní s historickými štandardmi na nízkej úrovni. V tom istom období nefinančné spoločnosti ďalej zvyšovali svoje financovanie úvermi, pričom emisia dlhových cenných papierov zostala mierna a emisia kótovaných akcií sa o niečo zvýšila. V dôsledku pokračujúceho tempa rastu dlhového financovania sa pomer dlh/HDP tohto sektora v prvom štvrťroku 2006 ďalej zvýšil.

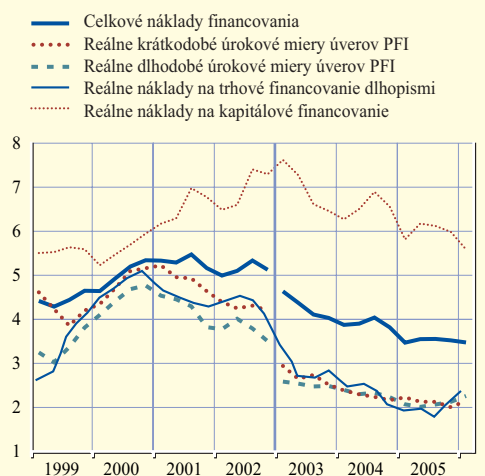
NÁKLADY NA FINANCOVANIE

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov, vypočítané vážením nákladov na jednotlivé zdroje financovania nesplatenými objemami (očistenými o precenenia), zostali v prvom štvrťroku 2006 v porovnaní s historickými štandardmi nízke (graf 25).² V tomto období sa reálne náklady na dlhové financovanie o niečo zvýšili a reálne náklady emisií kótovaných akcií znížili.

Reálne náklady na bankové úvery sa v prvom štvrťroku mierne zvýšili. 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 na konci prvého štvrťroku 2006 v porovnaní s decembrom 2005 zvýšili približne o 30 základných bodov, odrážajúc tak zvýšenie úrokových mier peňažného trhu v tomto období (tabuľka 4). Dlhodobé úrokové miery z úverov PFI (s fixáciou počiatoč-

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 úvery, 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 úverov PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu.

² 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 úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; bázičné body; vážené¹⁾)

							Zmena v bázičných bodoch do marca 2006 ²⁾		
	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Feb.	2006 Mar.	2005 Sep.	2005 Dec.	2006 Feb.
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,26	5,13	5,13	5,13	5,28	5,29	16	16	1
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,91	3,88	3,81	3,99	4,14	4,23	42	24	9
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,33	4,20	4,04	4,07	4,13	4,17	13	10	3
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,01	2,94	2,94	3,20	3,24	3,49	55	29	25
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,04	3,89	3,87	3,96	4,00	4,21	34	25	21
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	2,14	2,11	2,14	2,47	2,60	2,72	58	25	12
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	2,49	2,07	2,21	2,80	2,97	3,22	101	42	25
Výnosy 5-ročných štátnych dlhopisov	3,08	2,58	2,60	3,07	3,26	3,47	87	40	22

Zdroj: ECB.

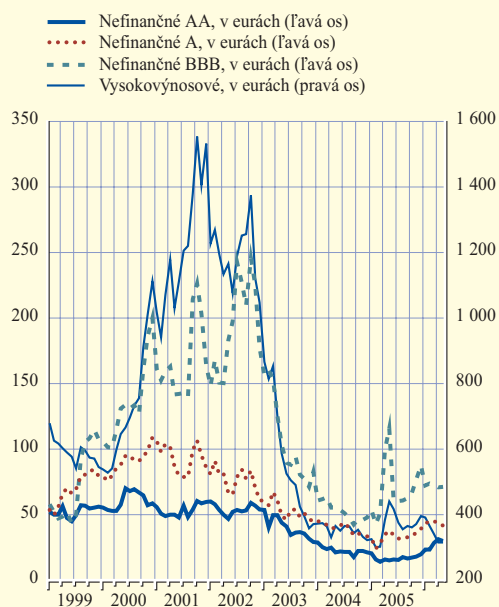
1) Od decembra 2003 sú vážené úrokové miery PFI počítané na základe váh krajín vychádzajúcich z 12-mesačného pohyblivého priemerného objemu nových obchodov. Za predchádzajúce obdobie (od januára do novembra 2003) sú vážené úrokové miery vypočítavané na základe váh krajín vychádzajúcich z priemerného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

2) V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

nej sadzby nad päť rokov) nefinančným spoločnostiam sa v tomto období zvýšili o 10 až 25 bázičných bodov. Toto odrážalo najmä pomalý prestup výrazne vyššieho vzrastu výnosov korešpondujúcich štátnych dlhopisov do dlhodobých úrokových mier bankových úverov za posledné mesiace. V súlade s tým pokračoval v prvom štvrtroku 2006 klesajúci trend spreadov medzi úrokovými mierami bankových úverov a trhových úrokových mier nástrojov s porovnateľnými splatnosťami, zaznamenaný od začiatku roka 2003. Z dlhodobejšej perspektívy potvrdzuje celkový trend poklesu spreadov úverov nefinančným spoločnostiam za posledných niekoľko rokov zistenie, že v roku 2005 a na začiatku roka 2006 dochádzalo k celkovému uvoľňovaniu úverových podmienok bánk. Zaujímavé je, že znižovanie bankových spreadov bolo pri malých úveroch výraznejšie ako pri veľkých. To poukazuje na skutočnosť, že v oblasti oceňovania rizika sa banky v poslednom čase správajú menej diskriminačne, keďže odmena vyžadovaná za poskytnutie malých úverov býva vyššia než v prípade poskytovania veľkých úverov.

Graf 26 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

(bázičné body; mesačné priemery)



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

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností prostredníctvom emisie dlhopisov sa v dôsledku vyšších nominálnych výnosov v prvom štvrťroku zvýšili, aj keď v porovnaní s historickými štandardmi zostali na nízkej úrovni (graf 25). Pritom sa spready podnikových dlhopisov v zásade nezmenili. Predovšetkým sa zastavil mierny trend zvyšovania týchto nákladov u emitentov s nižšou bonitou, pozorovaný v štvrtom štvrťroku 2005. Tento vývoj poukazuje na celkovo priaznivé posudzovania úverových rizík v sektore nefinančných podnikov eurozóny až do marca 2006. V poslednom čase sa totiž mierne zvýšili spready výnosov podnikových dlhopisov s ratingom BBB. Zatiaľ je ešte predčasné hovoriť o tom, či to odráža posun v pociťovaní úverového rizika.

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností prostredníctvom základného kapitálu sa v prvom štvrťroku 2006 mierne znížili, do značnej miery tak odrážajúc priaznivý vývoj na akciových trhoch. Súčasne reálne náklady na financovanie prostredníctvom základného kapitálu zostali značne vyššie než reálne náklady na dlhové financovanie.

TOKY FINANCOVANIA

Čo sa týka financovania z vnútorných zdrojov, ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny – vyjadrená pomerom prevádzkového a čistého zisku k obratu kalkulovanými na základe agregovaných údajov z finančných výkazov kótovaných nefinančných spoločností eurozóny – zostala v priebehu roka 2005 vysoká. V roku 2005 dosiahli ziskové ukazovatele najvyššiu úroveň za posledných 20 rokov, s výnimkou stavebníctva, kde bolo oživenie ziskovosti menšie (box 5).

Box 5

VÝVOJ ZISKOVOSTI A PÁKOVÉHO EFEKTU KÓTOVANÝCH NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ EUROZÓNY

V tomto boxe sa na základe súhrnných údajov získaných z finančných výkazov podnikov (výkazy ziskov a strát a súvahy) analyzuje vývoj ziskovosti a pákového efektu [leverage] kótovaných nefinančných spoločností eurozóny v posledných rokoch.

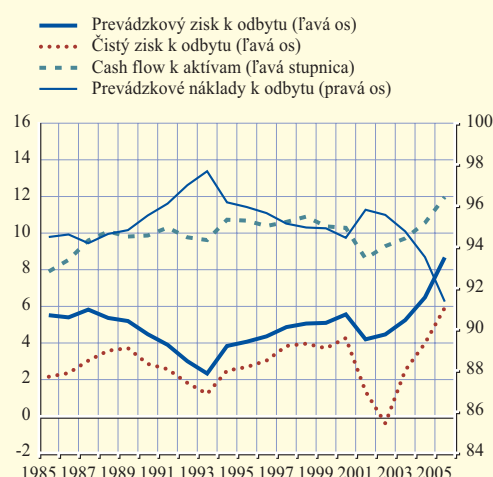
Ziskovosť kótovaných nefinančných spoločností eurozóny, vyjadrená percentuálnym pomerom k odbytu, sa v roku 2005 naďalej celkovo zvyšovala a dosiahla najvyššiu úroveň za posledných 20 rokov. Popri tom sa v roku 2005 ďalej znižovala čistá zadlženosť kótovaných nefinančných spoločností, vyjadrená pomerom dlhu k aktívam, aj keď o niečo pomalším tempom než v predchádzajúcich rokoch.

Do ročnej vzorky kótovaných nefinančných spoločností eurozóny, zostavenej na základe databázy Thomson Financial DataStream, bolo za rok 2004 zahrnutých približne 2000 podnikov, najmä veľkých, ktoré sa na vzorke všetkých kótovaných nefinančných podnikov podieľajú 75 %¹. Naopak, zastúpenie malých a stredných podnikov (SME) vo vzorke nie je dostatočne reprezentatívne, keďže vo väčšine prípadov tieto podniky nie sú kótované.

¹ Vzorka sa postupne rozširuje a z hľadiska ukazovateľov jej rozsah variuje. Členenie na veľké podniky a malé a stredné podniky je v súlade s definíciou Európskej komisie. Zhruba v súlade s touto definíciou sa ako veľké podniky definujú podniky s viac ako 250 zamestnancami a s aktívami alebo obratom prevyšujúcim 50 mil. EUR. Pozri Európska komisia, The new SME definition: user guide and model declaration, publikácie Enterprise and industry, podľa odporúčania Komisie pre vymedzenie mikropodnikov a malých a stredných podnikov zo 6. mája 2003 (2003/361/ES).

Graf A Vývoj zisku a nákladov kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

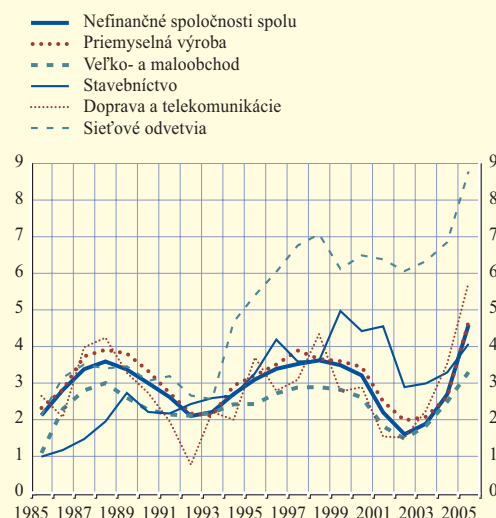
(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočty sa zakladajú na súhrnných ročných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Údaje za rok 2005 sú predbežné.

Graf B Sektorové členenie vývoja čistého zisku k odbytu kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočty sa zakladajú na súhrnných ročných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Údaje sú vyjadrené v mediánoch. Údaje za rok 2005 sú predbežné.

Vývoj ziskovosti

Vývoj ziskovosti podnikov možno merať viacerými ukazovateľmi, ktoré vychádzajú buď z prevádzkového zisku podniku, alebo, v komplexnejšom pohľade, z jeho čistého zisku a cash flow². V porovnaní s prevádzkovým ziskom, ktorý sa definuje ako odbyt po odpočítaní prevádzkových nákladov, čistý zisk znamená zisk z hlavných a vedľajších činností po zdanení a odpočítaní mimoriadnych položiek. Cash flow je definovaný ako čistý zisk pred zdanením.

Ziskovosť kótovaných nefinančných spoločností eurozóny, vyjadrená percentuálnym pomerom k odbytu, sa v roku 2005 naďalej zvyšovala a dosiahla najvyššiu úroveň za posledných 20 rokov (graf A). Súčasne treba výsledky za rok 2005 interpretovať s istou opatrnosťou, v dôsledku zatiaľ obmedzeného údajového pokrytia.

Kótované nefinančné podniky pokračovali v roku 2005 v znižovaní svojich prevádzkových nákladov v pomere k odbytu, čo vo veľkej miere vysvetľuje rast ich ziskovosti. Hlavnými zložkami prevádzkových nákladov sú materiálové a personálne náklady. Zatiaľ čo pomer materiálových nákladov k odbytu bol v roku 2005 zhruba na rovnakej úrovni ako v roku 2002, pomer personálnych nákladov k odbytu sa od roku 2002 značne znížil. Určitá časť poklesu pomeru prevádzkových nákladov k odbytu je teda dôsledkom znižovania personálnych nákladov, najmä len mierneho rastu miezd a racionalizácie výrobného procesu. Okrem toho sa v rokoch 2003 až 2005

² Ďalším ukazovateľom môže byť pomer zisku pred úhradou úrokov, zdanením a odpismi (EBITDA) k odbytu. Namiesto čistého zisku môže mať ukazovateľ EBITDA väčší význam v prípade porovnávania jednotlivých krajín, keďže vplyvy zdanenia a predpisov upravujúcich odpisovanie v jednotlivých štátoch sú pri ňom odstránené. Avšak pomer EBITDA k odbytu má menšiu vyjadrovaciu schopnosť vo vzťahu k objemu prostriedkov, ktoré sú generované vnútri podniku a podnik ich môže využiť na investície.

odpisy v kótovaných nefinančných spoločnostiach značne znížili. Toto môže súvisieť s nízkymi investíciami v tomto období³. Ďalším faktorom, ktorý prispieva k zvyšovaniu pomeru čistého zisku k odbytu, bol pokles úrokových platieb v rokoch 2002 až 2004.

V porovnaní s pomerom čistého zisku k odbytu sa pomer cash flow k odbytu v prípade kótovaných nefinančných spoločností v posledných rokoch zvyšuje menej prudko. To je dôsledkom už uvedeného poklesu objemu odpisov. Tak či onak, podľa dostupných predbežných údajov za rok 2005 dosiahol aj pomer cash flow k odbytu najvyššiu hodnotu za posledných 20 rokov.

Pri pohľade na vývoj ziskovosti v jednotlivých sektoroch vidno, že pomer čistého zisku k odbytu kótovaných nefinančných spoločností sa zvyšuje vo všetkých hlavných sektoroch hospodárstva eurozóny (graf B). Zaujímavé je, že od začiatku deväťdesiatych rokov sa ziskovosť v sektore sieťových odvetví zvyšuje osobitne prudko. Okrem toho bolo oživenie, ktoré nasledovalo po dolnom obrate v roku 2002, osobitne výrazné v sektore dopravy a komunikácií. Zatiaľ čo sa ziskovosť kótovaných nefinančných spoločností v sektore priemyselnej výroby vyvíja vcelku podobne ako priemerná ziskovosť v eurozóne, v prípade kótovaných nefinančných spoločností veľko- a maloobchodného sektora je o niečo nižšia.

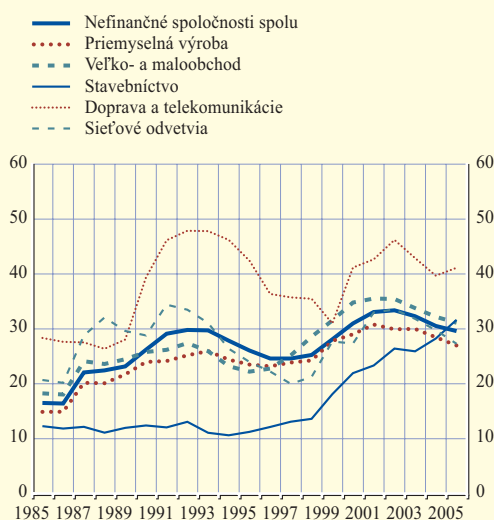
Vývoj pákového efektu

Po znížení objemu nesplateného dlhu kótovaných nefinančných spoločností, ku ktorému došlo v rokoch 2002 až 2004, sa tento dlh v roku 2005 zvýšil. Došlo k tomu vo všetkých hlavných sektoroch ekonomiky.

Súčasne sa pomer dlhu k aktívam všetkých kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne, ktorý odráža ich čistú zadlženosť, v roku 2005 ďalej znižoval, aj keď trochu pomalším tempom než v predchádzajúcom roku (graf C). To odráža značné zvýšenie objemu aktív nefinančných spoločností, pod ktorý sa sčasti podpísala zvýšená aktivita v oblasti fúzií a akvizícií. Na rozdiel od čistej zadlženosti sa pomer dlh/HDP všetkých kótovaných nefinančných spoločností eurozóny v roku 2005 zvýšil. Treba však poznamenať, že pomer dlh/aktíva odráža len vývoj v oblasti kótovaných, t. j. predovšetkým veľkých nefinančných spoločností, ktorý sa môže od celkového vývoja nefinančných spoločností líšiť.⁴

Graf C Sektorové členenie vývoja pomeru dlhu k aktívam kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

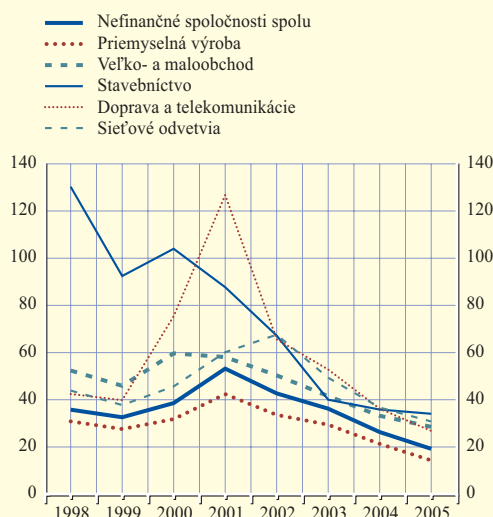
Poznámka: Výpočty sa zakladajú na súhrnných ročných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Údaje za rok 2005 sú predbežné.

³ Treba myslieť na to, že vývoj pomeru odpisov k odbytu je ovplyvnený metódou odpisov, ktorú si podnik zvolil, napríklad z daňových dôvodov.

⁴ Údaje o celkových aktívach nefinančných spoločností eurozóny sa vo finančných účtoch eurozóny nenachádzajú.

Graf D Sektorové členenie vývoja pomeru dlhu k prevádzkovému zisku kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

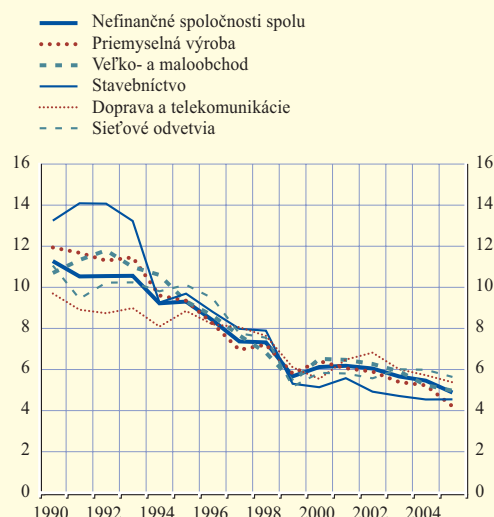
(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočty sa zakladajú na súhrnných ročných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Údaje za rok 2005 sú predbežné.

Graf E Sektorové členenie priemerných úrokových mier zo splácaného dlhu kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Úrokové platby z objemu nesplateného dlhu. Výpočty sa zakladajú na súhrnných ročných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Údaje za rok 2005 sú predbežné.

Spoločným kritériom, ktorý sa sleduje pri hodnotení finančnej situácie nefinančných spoločností, je úroková záťaž, vyjadrená napríklad pomerom úrokových platieb zo splácaného dlhu k prevádzkovému zisku. Tento pomer vyjadruje podiel prevádzkového zisku, ktorý podniky vynakladajú na úhradu úrokov. Ďalším ukazovateľom je pomer úrokových platieb k celkovej sume nesplateného dlhu, ktorý vyjadruje priemernú úrokovú mieru, ktorú musia kótované nefinančné spoločnosti v rámci splácania dlhu platiť.

Pomer úrokových platieb k prevádzkovému zisku všetkých kótovaných nefinančných spoločností sa v rokoch 2000 až 2001 výrazne zvýšil. Tento vývoj bol dôsledkom najmä prudkého zvýšenia dlhu a úrokových platieb a nižšieho prevádzkového zisku niektorých telekomunikačných spoločností v uvedenom čase. Úroková záťaž kótovaných nefinančných spoločností sa preto vo všetkých hlavných hospodárskych sektoroch eurozóny výrazne znížila (graf D). Toto odráža nižšie platby úrokov kótovaných nefinančných spoločností a zníženie ich dlhu v rokoch 2002 až 2004, ako aj zvýšenie prevádzkového zisku v rokoch 2002 až 2005. Podľa predbežných údajov sa v roku 2005 pomer úrokových platieb zo splácaného dlhu k prevádzkovému zisku kótovaných nefinančných spoločností ďalej znižoval, i napriek miernemu zvýšeniu úrokových platieb a zvýšeniu dlhu. Tento ďalší pokles bol výsledkom ďalšieho značného zvýšenia prevádzkových ziskov.

Pokles priemernej úrokovej miery pri splácaní dlhu kótovaných nefinančných spoločností pokračoval aj v roku 2005, v dôsledku prudšieho nárastu dlhu v pomere k úrokovým platbám (graf E). V dlhodobejšom pohľade vidno, že od začiatku deväťdesiatych rokov sa priemerná úroková miera zo splácania dlhu kótovaných nefinančných spoločností až do roku 1999 výrazne znižovala. Po zvyšovaní v rokoch 2000 až 2001 sa v rokoch 2002 až 2005 obnovil klesajúci trend tejto úrokovej miery, ktorá dosiahla svoje historické minimum.

Ukazovatele opierajúce sa o akciové trhy naznačujú, že v budúcich dvanástich mesiacoch sa očakáva ďalší rast ziskovosti veľkých kótovaných spoločností (graf 24).³

Okrem čerpania z bohatých vnútorných zdrojov zvýšili nefinančné spoločnosti v prvom štvrťroku 2006 ďalej svoj dopyt po financovaní z vonkajších zdrojov (graf 27). Reálna ročná miera rastu vonkajšieho financovania nefinančných spoločností sa zvýšila z 2,5 % v štvrtom štvrťroku 2005 na 3,3 % v prvom štvrťroku 2006. Tento vývoj bol živý najmä ďalším výrazným zvýšením príspevku úverov PFI nefinančným spoločnostiam a relatívne vysokým príspevkom kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami. Príspevok dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami zostal mierny.

Ročné tempo rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam vzrástlo na konci prvého štvrťroku 2006 na 10,4 % z 8,2 % v treťom štvrťroku (tabuľka 5) a tento rast pokračoval aj v apríli, keď dosiahol 10,9 %. Využívanie bankových úverov na financovanie bolo živé nízkymi reálnymi nákladmi na tieto úvery, priaznivými úverovými štandardmi bánk a zvýšenou dôverou v ekonomike. Čo sa týka členenia podľa splatností, ďalej sa zvýšilo ročné tempo rastu dlhodobých úverov PFI a na konci prvého štvrťroku dosiahol 10,5 % v porovnaní s 9,3 % v predchádzajúcom štvrťroku. Popri tom sa ročná miera rastu krátkodobých úverov výrazne zvýšila, z 5,6 % v štvrtom štvrťroku na 7,8 % na konci prvého štvrťroku, v súlade s vyššou potrebou prevádzkového kapitálu v nefinančných spoločnostiach. Zvýšenie ročnej miery rastu dlhodobých úverov PFI bolo podpo-

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

	Stav ku koncu posledného štvrťroku, za ktorý sú údaje k dispozícii (mld. EUR)	Ročná miera rastu (percentuálna zmena; ku koncu štvrťroku)				
		2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Úvery PFI	3 525	5,9	6,5	7,3	8,2	10,4
Do 1 roka	1 066	3,9	5,7	5,6	5,6	7,8
Od 1 do 5 rokov	629	6,6	6,1	6,5	9,8	14,7
Nad 5 rokov	1 830	6,9	7,2	8,6	9,3	10,5
Vydané dlhové cenné papiere	625	4,3	3,0	2,8	3,6	3,3
Krátkodobé	98	3,0	-2,9	-1,3	-0,5	-6,9
Dlhodobé, z toho ¹⁾	527	4,6	4,3	3,6	4,3	5,4
S pevnou úrokovou mierou	410	0,6	0,7	0,3	0,3	0,7
S premenlivou úrokovou mierou	97	27,3	26,2	18,2	22,9	24,3
Vydané kótované akcie²⁾	4 089	0,6	0,6	0,5	1,0	0,7
Memo položky³⁾						
Financovanie spolu	8 715	3,1	3,1	4,3	5,4	6,000
Úvery nefinančným spoločnostiam	4,055	4,5	4,9	5,5	7,6	9,250
Rezervy nefinančných spoločností v penzijných fondoch	313	4,5	4,5	4,5	4,2	4,125

Zdroj: ECB.

Poznámka: Údaje v tejto tabuľke (okrem memo položiek) sú vykazované v peňažných a bankových štatistikách a štatistikách emisii cenných papierov. Menšie rozdiely v porovnaní s údajmi vykazovanými v štatistikách finančných účtov sa môžu vyskytnúť, najmä v dôsledku rôznych oceňovacích metód.

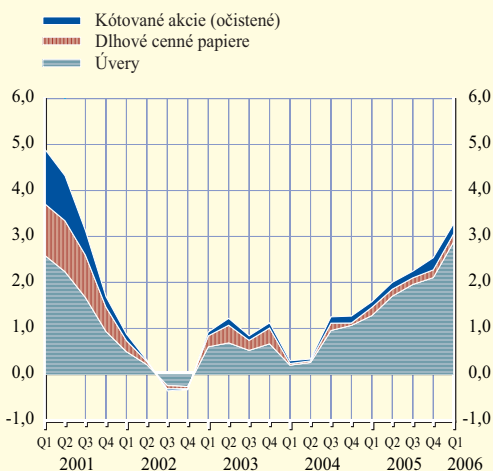
1) Súčet údajov za pevné a premenlivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, lebo dlhodobé dlhové cenné papiere s nulovým kupónom, ktoré obsahujú účinky preceňovania nie sú v tejto tabuľke uvedené samostatne.

2) Údaje sú prevzaté zo štatistiky finančných účtov. Financovanie nefinančných spoločností zahŕňa úvery, vydané dlhové cenné papiere, vydané kótované akcie a rezervy v penzijných fondoch. Úvery nefinančným spoločnostiam zahŕňajú úvery poskytnuté PFI a inými finančnými spoločnosťami. Posledné štvrťročné údaje sú odhadnuté podľa údajov peňažných a bankových štatistik a štatistik emisii cenných papierov.

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

Graf 27 Štruktúra reálnej ročnej miery rastu financovania nefinančných spoločností¹⁾

(medziročná percentuálna zmena)

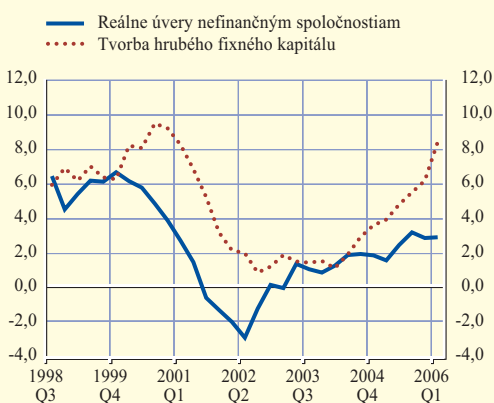


Zdroj: ECB.

1) Reálna ročná miera rastu je definovaná ako rozdiel medzi ročnou mierou rastu a deflátorom HDP.

Graf 28 Reálne úvery nefinančným spoločnostiam a investovanie

(medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB a Eurostat.

Poznámka: Úvery sú deflované deflátorom HDP. Posledné údaje sú za prvý štvrťrok 2006.

rované oživením tvorby fixného kapitálu v eurozóne, aj keď v posledných mesiacoch akcelerácia úverov zreteľne presiahla rast investícií (graf 28). Ďalší faktor sa týka vzostupného trendu fúzií a akvizícií (mergers and acquisitions – M&A), pri ktorých bolo poslednom čase veľmi často potrebné vyplatiť akcionárov prevzatej spoločnosti v hotovosti alebo vo forme dlhu. Podľa informácií z konca štvrtého štvrťroku 2005 naďalej pokračovalo zvyšovanie tempa rastu úverov poskytovaných nefinančným spoločnostiam subjektmi inými ako PFI.

Ročná miera rastu dlhových cenných papierov emitovaných nefinančnými spoločnosťami zostala na konci prvého štvrťroku 2005 mierna, keď po 3,6 % v štvrtom štvrťroku zostala na úrovni 3,3 %. 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 emitovaných nefinančnými spoločnosťami mohli byť tiež do istej miery nahradzované nepriamym financovaním nepeňažnými finančnými spoločnosťami, napríklad účelovo vytvorenými inštitúciami, ktoré emitovali dlhové cenné papiere s ročnou mierou rastu 27,1 % na konci prvého štvrťroku 2006, po 23,8 % na konci roka 2005. Zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov a dlhodobých dlhových cenných papierov s pevnou úrokovou sadzbou emitovaných nefinančnými spoločnosťami naďalej klesala, pričom už skoro bola rok záporná, ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov s premenlivou sadzbou zostala v prvom štvrťroku 2006 vysoká.

Ročná miera rastu kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami sa mierne znížila z 1 % v štvrtom štvrťroku 2005 na 0,7 % na konci prvého štvrťroku 2006. I napriek tomu bolo mierne oživenie emisií kapitálových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami v prostredí zvýšenej dôvery a aktivity v oblasti M&A zrejme podporené zvýšením hrubej emisie prostredníctvom prvotných a sekundárnych verejných ponúk.

FINANČNÁ POZÍCIA

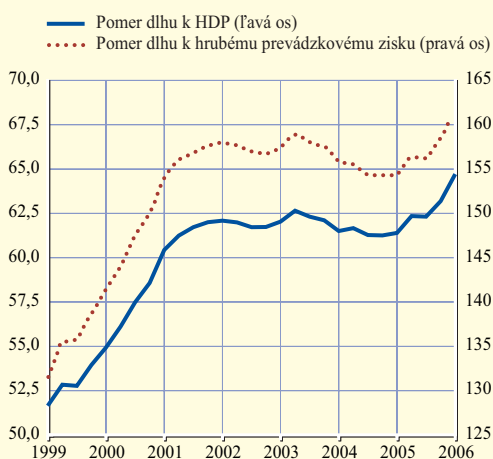
Po poklese v rokoch 2003 a 2004 vyústil ročný rast dlhového financovania nefinančných spoločností od začiatku roka 2005 do celkového zvýšenia pomeru dlh/HDP tohto sektora v prvom štvrtroku 2006 na 64,7 %, keď tento pomer (graf 29) prekročil svoje predchádzajúce maximum z polovice roka 2003. Avšak táto špička v roku 2003 sa dosiahla po vysokom raste dlhu v druhej polovici deväťdesiatych rokov, zatiaľ čo súčasné zvyšovanie miery rastu dlhu bolo podstatne miernejšie než v uvedených rokoch.

Avšak nízke náklady na dlhové financovanie a zlepšené vyhliadky na hospodársky rast zjavne vedú podniky k tomu, aby sa viac zadlžovali a investovali. Navyše nefinančné spoločnosti zrejme zvýšili objem držanej hotovosti (box 3). Nedávny vysoký rast vkladov nefinančných spoločností môže v tejto súvislosti odrážať ich zámer mať k dispozícii likvidné prostriedky, aby mali pri budúcich finančných akvizíciách určitú pružnosť. Súčasne sa pomer dlhu k celkovým aktívam kótovaných nefinančných spoločností o niečo znížil, zatiaľ čo sa pomer dlh/HDP celého podnikového sektora zvýšil. Dôvodom je hlavne vysoký rast aktív kótovaných spoločností, ktorý čiastočne súvisí so zvýšenou aktivitou v oblasti M&A (box 5, graf C).

Zdá sa, že vývoj v oblasti dlhu ovplyvňovalo nedávne zvýšenie úrokovej záťaže nefinančných spoločností v prvom štvrtroku 2006 viac než vývoj v úrokovej oblasti (graf 30). Podľa údajov z finančných výkazov do roku 2005 bola úroková záťaž kótovaných nefinančných spoločností v pomere k ziskovosti na historicky nízkej úrovni, z dôvodu vysokého rastu ich prevádzkových príjmov a klesajúcich priemerných úrokových nákladov (box 5, graf D a E).

Graf 29 Pomer dlhu v sektore nefinančných spoločností

(v %)

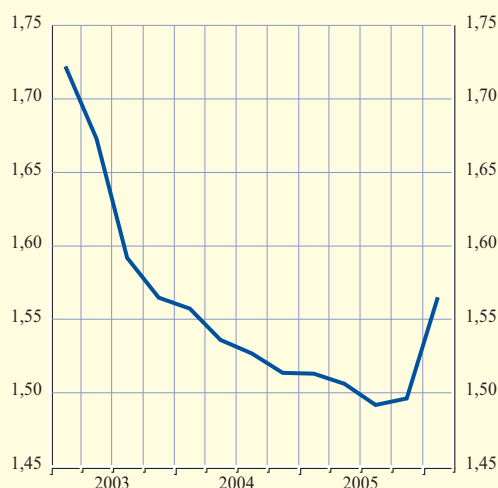


Zdroj: ECB a Eurostat.

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

Graf 30 Čisté úrokové platby nefinančných spoločností

(v % HDP)



Zdroj: ECB, Eurostat.

Poznámka: Čisté úrokové platby znamenajú platby úrokov z úverov PFI v eurách mínus úroky vyplatené z vkladov v PFI v eurách.

Vo všeobecnosti sa súčasná finančná situácia nefinančných spoločností zdá byť celkovo priaznivá, i napriek tomu že pomery dlhu a úrokové platby dosiahli nedávno svoje maximá, a to najmä z dôvodu vysokej úrovne podnikových ziskov a nízkych nákladov na financovanie.

2.7 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Zdá sa, že rast v oblasti úverov poskytnutých domácnostiam sa širšie rozložil na celé spektrum úverových kategórií, aj keď bol naďalej živý najmä vysokým dopytom po úveroch na bývanie. Dopyt po úveroch bol naďalej podporovaný priaznivými podmienkami financovania a vzostupným vývojom v oblasti nehnuteľností na bývanie v mnohých regiónoch eurozóny. V dôsledku tohto vývoja sa ďalej zvyšovala zadlženosť domácností eurozóny, vyjadrená v pomere k HDP, avšak v medzinárodnom porovnaní zostala na relatívne miernej úrovni.

PODMIENKY FINANCOVANIA

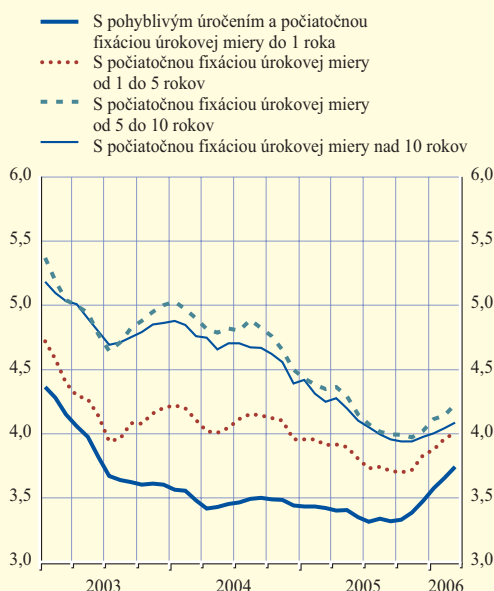
Informácie z úrokových štatistík PFI a z prieskumov bankových úverov z apríla 2006⁴ poukazujú na to, že podmienky financovania sektora domácností v eurozóne boli v prvom štvrťroku 2006 naďalej priaznivé.

Úrokové miery pôžičiek PFI na bývanie sa v prvom štvrťroku 2006 ďalej zvýšili v celom spektre splatností (graf 31). V štvrťročnom priemere boli o 10 až 25 bázických bodov vyššie než v predchádzajúcom štvrťroku. Implikovaný spread medzi úrokmi z úverov s kratšou a dlhšou splatnosťou sa zmenšil na najnižšiu úroveň od začiatku sledovania tohto štatistického radu začiatkom roka 2003. Úrokové sadzby zo spotrebiteľských úverov rôznych splatností boli v prvom štvrťroku 2006 v porovnaní s posledným štvrťkom 2005 v priemere o 10 až 25 bázických bodov vyššie. Avšak v marci 2006 sa úroky zo spotrebiteľských úverov výrazne znížili v celom spektre splatností.

V prieskume bankových úverov z apríla 2006 oznámili banky uvoľnenie svojich štandardov na poskytovanie úverov na bývanie, spotrebiteľských úverov a iných úverov, keď sa predtým v januárovom prieskume zaznamenalo ich mierne čisté spevnenie. V prípade štandardov úverov na bývanie banky po prvýkrát od začatia prieskumov považujú vyhliadky trhu s bytovými nehnuteľnosťami za faktor, ktorý prispieva k miernemu čistému uvoľneniu. V prípade štandardov spotrebiteľských úverov odrá-

Graf 31 Úrokové miery úverov domácnostiam na bývanie

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



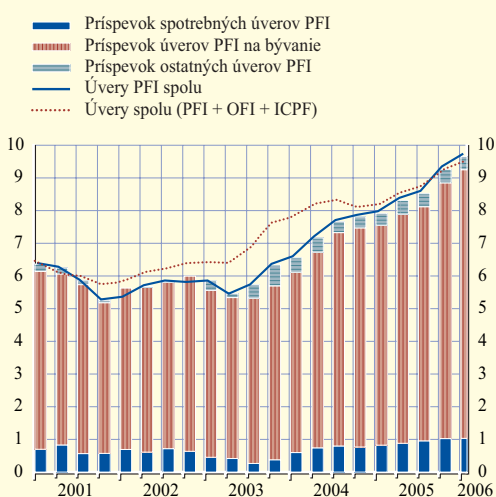
Zdroj: ECB.

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.

4 Box 2 „The results of the April 2006 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z mája 2006.

Graf 32 Úvery domácnostiam spolu

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

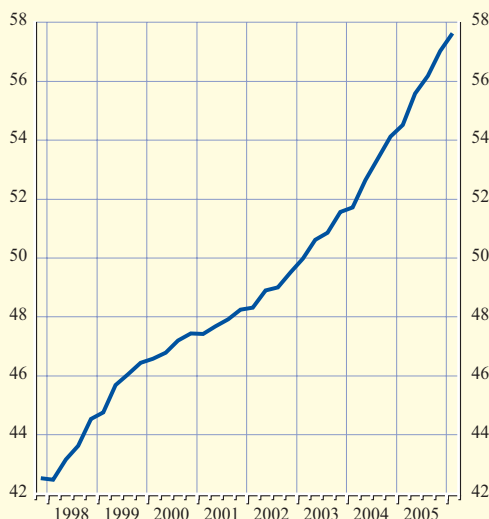


Zdroj: ECB.

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 úvery poskytnuté nefinančnými sektormi a bankami mimo eurozóny nie sú započítané. Údaje za posledný vykázaný štvrťrok sú sčasti odhadnuté.

ža ich čisté uvoľnenie najmä priaznivejšie očakávania bánk vo vzťahu k celkovej hospodárskej aktivite, ako aj vyšší konkurenčný tlak od ostatných bánk. V prípade úverov na bývanie a spotrebiteľských úverov došlo k zmenám úverových štandardov najmä v dôsledku zmien cenových podmienok; marže sa pri bežných úveroch uvoľnili a v prípade rizikovejších úverov ďalej spevnili.

TOKY FINANCOVANIA

Ročná miera rastu celkových pôžičiek sektora domácností poskytnutých všetkými finančnými inštitúciami – meraná údajmi štvrťročných finančných účtov – sa v štvrtom štvrťroku 2005 (posledné obdobie, za ktoré sú údaje k dispozícii) zvýšila z 8,7 % v predchádzajúcom štvrťroku na 9,2 % v treťom štvrťroku. Ďalšie zvyšovanie rastu financovania domácností bolo živé najmä vyšším príspevkom úverov poskytnutých PFI eurozóny, zatiaľ čo príspevok úverov poskytnutých nepeňažnými finančnými inštitúciami, kam patria ostatní finanční sprostredkovatelia (OFI), poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy (ICPF), sa za posledné štvrťroky podstatne znížil (graf 32).

Pri pohľade na údaje PFI do apríla 2006 vidno, že rast v oblasti prijatých úverov domácností sa širšie rozložil na celé spektrum úverových kategórií, i napriek tomu, že bol naďalej živý najmä vysokým dopytom po úveroch na bývanie. Ročný rast úverov na bývanie bol v apríli 12,1 %, keď predtým v prvom štvrťroku 2006 dosiahol 11,7 % a v štvrtom štvrťroku 2005 12 %. Tento rast sa blíži k maximálnym úrovňam o niečo nad 12 %, ktoré sa dosahovali na prelome storočia. Pokračujúci silný dopyt po úveroch na bývanie odráža nízku úroveň úrokových mier a rastúcu aktivitu na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v mnohých regiónoch eurozóny. Avšak podľa aprílového

prieskumu bankových úverov vykazovali banky mierny pokles čistého dopytu po hypotekárnych úveroch, ktoré bolo spojené s väčším využitím úspor domácností.

V apríli bola ročná miera rastu spotrebiteľských úverov 7,8 %, keď predtým v prvom štvrťroku 2006 dosiahla 8,1 % a v štvrtom štvrťroku 2005 7,8 %. Podľa výsledkov aprílového prieskumu bankových úverov je vykázaný kladný dopyt po spotrebiteľských úveroch podporovaný významným zvýšením výdavkov na tovary dlhodobej spotreby, je ale sčasti kompenzovaný menej kladným príspevkom spotrebiteľskej dôvery a zvýšeným využívaním alternatívnych zdrojov financovania. V apríli bola ročná miera rastu iných úverov domácnostiam 2,3 %, keď predtým v prvom štvrťroku 2006 dosiahla 2,1 % a v štvrtom štvrťroku 2005 2,3 %.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pokračujúca vysoká dynamika úverov poskytnutých domácnostiam spôsobila ďalšie zvýšenie pomeru dlhu domácností k HDP na približne 57,5 % v prvom štvrťroku 2006 (graf 33). Napriek tomuto pokračujúcemu zvyšovaniu zostala úroveň zadlženosti v porovnaní s medzinárodnými štandardmi pomerne nízka. Pomer dlhovej služby domácností (t. j. úrokové platby a splácanie istiny vyjadrené v percentách disponibilného dôchodku) bol v uplynulých piatich rokoch zhruba stabilný. Vysvetľuje sa to najmä znížením nominálnych úrokov z bankových úverov na historicky nízke úrovne, čím sa znižujú úrokové platby a kompenzuje sa zvýšené splácanie istiny. V boxe 6 sa konštatuje, že napriek trvalému zvyšovaniu zadlženosti zostáva objem odpísaných bankových úverov poskytnutých domácnostiam relatívne utlmený.

Box 6

CHARAKTER A VÝVOJ ÚPLNE/ČIASTOČNE ODPÍSANÝCH ÚVEROV DOMÁCNOSTÍ V EUROZÓNE

V rámci širšieho hodnotenia situácie v peňažnej a úverovej oblasti je zaujímavé pozrieť sa na to, ako banky odpisovali, resp. čiastočne odpisovali (v ďalšom „odpisy“)¹ poskytnuté úvery. Tieto údaje poskytujú po prvé informáciu o tom, v akom súlade sú hrubé a čisté toky úverových prostriedkov vykazované v konsolidovanej súvahe PFI, ktoré sú základom údajov menovej politiky. Po druhé môžu tieto informácie poskytnúť aj obraz o finančnej situácii dlžníkov. ECB pravidelne uverejňuje tieto odpisy v Mesačnom bulletine v tabuľke 2.7 v časti Štatistika eurozóny. Tento box sa zoberá charakterom týchto údajov za sektor domácností a opisuje ich vývoj v posledných rokoch.

Odpisy sú v typickom prípade časovo posunutým ukazovateľom finančnej situácie sektora domácností. Definitívne odpísanie nesplácaného úveru sa totiž môže v súvahe PFI objaviť až dlho po tom, ako nastala udalosť, ktorá nesplácanie spôsobila. Banka sa môže napríklad rozhodnúť, že pokiaľ je dlžník schopný splatiť časť úveru, či už istiny alebo len úrokov, bude potenciálne „zlé“ úvery naďalej viesť vo svojej súvahe, spolu s rezervou vytvorenou na tento účel. Je teda pravdepodobné, že predtým, než banka úver definitívne odpíše, bude ho vykazovať ako „nesplácaný“ (dlžník nespláca úver niekoľko mesiacov). Úver sa považuje za odpísaný až potom, keď ho banka v skutočnosti, čiastočne alebo úplne, vyberie zo svojej súvahy. V zásade sa odpisy môžu objavovať aj v kontexte sekuritizačných aktivít. Ide o prípady, keď banka v rámci finančnej reštrukturalizácie odpredá svoje zlé úvery tretej strane. Rozhodnutie o odpí-

¹ Úver sa úplne odpisuje v prípade, keď sa považuje za úplne nesplateľný, a znižuje sa, keď sa považuje za čiastočne nesplateľný.

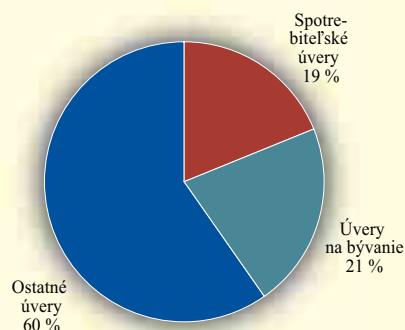
saní úveru závisí od platnej legislatívy a politiky banky v oblasti odpisov. Rýchlosť, s ktorou sú úvery odpisované, môže byť teda v jednotlivých bankách a krajinách rôzna. Porovnávanie jednotlivých krajín treba teda brať s určitou opatrnosťou.

Štruktúra odpisov podľa jednotlivých kategórií úverov poskytnutých domácnostiam (úvery na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery) sa výrazne líši od štruktúry nesplatených objemov týchto úverov podľa uvedených kategórií. V marci 2006 sa úvery na bývanie podieľali na celkovom nesplatenom objeme úverov domácnostiam 70 %, po nich nasledovali ostatné úvery (17 %) a spotrebiteľské úvery (13 %). Ako vidno z grafu A, najväčší podiel na odpisoch úverov PFI domácnostiam mali odpisy ostatných úverov, asi 60 %, za ktorými nasledovali odpisy úverov na bývanie (21 %) a odpisy spotrebiteľských úverov (19 %).

V období od roku 2001 (posledný rok, za ktorý sú údaje dostupné) bol objem odpísaných úverov v pomere k celkovým úverom relatívne malý. Graf B znázorňuje ročný objem odpisov v percentách celkového nesplateného objemu úverov. Jasne z neho vidno rozdiely v úrovni a typických priebehoch odpisov v jednotlivých úverových kategóriách.² Pomer odpísaných úverov k celkovým úverom sa v období od roku 2002 do polovice roka 2003 mierne zvýšil, ale potom zostal celkovo stabilný, na úrovni asi 0,4 %. To vo veľkej miere odráža typický priebeh miery odpisov úverov na bývanie, ktoré sú od roku 2004 zhruba stabilné a v porovnaní jednotlivých úverových kategórií sú najmenšie. Možno to vysvetliť skutočnosťou, že úvery na bývanie bývajú zväčša kryté zábezpekou a teda banky môžu mať tendenciu ponechať nesplácané úvery vo svojich súvahách, najmä v prostredí vysokej dynamiky cien nehnuteľností na bývanie. Miera odpisov spotrebiteľských úverov vykazuje od roku 2001 stály rast, ktorý môže od-

Graf A Štruktúra odpisov podľa druhu úveru

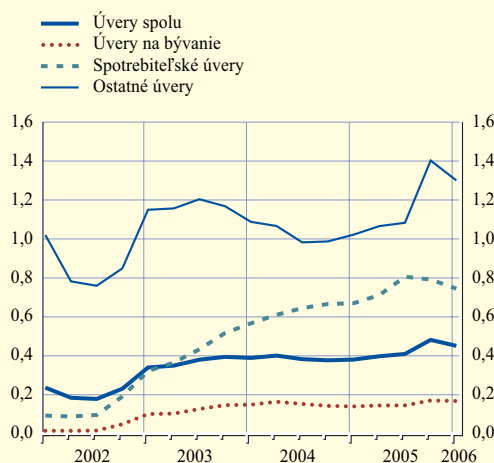
(súhrnné údaje za január 2001 až marec 2006)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

Graf B Ročné miery odpisov

(kumulatívna ročná miera v percentuálnom pomere k objemu nesplatených úverov na začiatku obdobia; štvrtročné údaje)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

² Súhrnné ročné objemy zakrývajú typický sezónny priebeh odpisov, ktorý vykazuje vrchol na konci kalendárneho roka. Toto sa môže týkať účtovných postupov, keď banky v súvislosti s prípravou svojich finančných výkazov, zvyčajne na konci roka, sa na základe vlastného uváženia rozhodujú o účtovaní odpisov, čo potom schvaľuje valné zhromaždenie.

rázať vysoký rast spotrebiteľských úverov v rokoch 1999 a 2000 a slabý rast príjmov v posledných rokoch. Miery odpisov ostatných úverov sú o dosť vyššie než v prípade iných kategórií úverov a vykazujú volatilnejší priebeh.

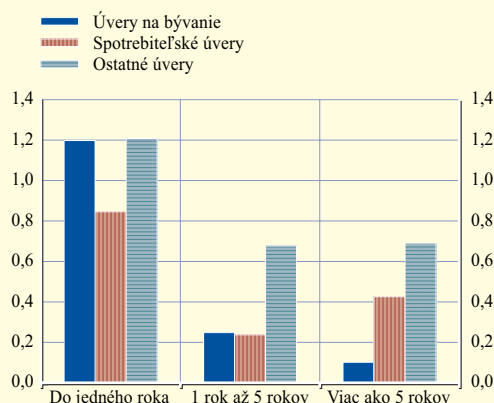
V medzinárodnom porovnaní sú miery odpisov úverov na bývanie hodnotené v tomto boxe o niečo nižšie než v prípade takýchto úverov v Spojenom kráľovstve a v Spojených štátoch, aj keď treba mať na mysli to, že uvedené údaje nemusia byť úplne porovnateľné v dôsledku odlišných pojmových koncepcií. Napríklad od roku 2001 dosahovala ročná miera odpisov úverov obyvateľom v Spojenom kráľovstve (bez údajov o úveroch podnikateľom – fyzickým osobám) približne 0,6 %, pričom v eurozóne to bolo približne 0,3 %.³ Údaje zo Spojených štátov za obdobie od roku 2001 hovoria o priemernej miere odpisov hypotekárnych úverov niečo pod 0,2 % („odpisová miera“, vykazovaná ako anualizovaný percentuálny podiel z celkového nesplateného objemu), pričom v eurozóne bola priemerná odpisová miera úverov na bývanie za toto obdobie 0,1 %. Pritom sa v období od roku 2001 miera odpisov spotrebiteľských úverov v Spojených štátoch pohybovala okolo 2,8 % v porovnaní s mierou odpisov v eurozóne, ktorá bola niečo pod 0,5 %.⁴ Môže to byť odrazom mimoriadne rozšíreného využívania úveru prostredníctvom kreditných kariet v Spojených štátoch.

Ako vidno z grafu C, najvyššia miera odpisov sa zaznamenáva v oblasti krátkodobých úverov so splatnosťou do jedného roka. To môže odrážať tak hospodárske, ako aj štatistické faktory. Na jednej strane majú banky tendenciu obmedzovať splatnosť v prípade rizikovejších úverov a na druhej strane sú údaje o odpisoch k dispozícii iba za obdobie piatich rokov, a teda nemusia úplne odrážať množstvo úverov s pôvodnou dobou splatnosti viac než päť rokov, ktoré boli poskytnuté počas úverového boomu v rokoch 1999 a 2000 a stali sa nesplácanými úvermi.

Záverom možno konštatovať, že miery odpisov zostali v posledných rokoch nízke. Treba však mať na zreteli aj to, že veľmi nízke boli aj úrovne úrokových mier, čo uľahčovalo dlhovú službu. Okrem toho je cenový vývoj na trhu s bytovými nehnuteľnosťami v mnohých krajinách eurozóny veľmi dynamický, čo mohlo viesť k zníženiu počtu odpisov. Z toho vyplýva, že miera odpisov môže byť citlivá na zvyšovanie úrokových mier a na pokles cien obytných nehnuteľností. Starostlivé sledovanie týchto údajov ako užitočného ukazovateľa zraniteľnosti domácností je na mieste.

Graf C Štruktúra mier odpisov podľa pôvodnej splatnosti úveru

(percentuálny pomer k objemu nesplatených úverov; priemerná miera za december 2001 – marec 2006)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

3 Po vyňatí odpisov „ostatných úverov“, čo približne zodpovedá úverom podnikateľom – fyzickým osobám, by miera odpisov za eurozónu v uvedenom období bola 0,2 %.

4 Internetová stránka Federálneho rezervného systému (<http://www.federalreserve.gov/releases/chargeoff/chgallnsa.htm>).

3 CENY A NÁKLADY

Inflácia v eurozóne sa v máji 2006 zvýšila na 2,5 %. Od jesene 2005 sa inflácia pohybovala v rozpätí od 2,2 % do 2,5 %, čo bolo vo veľkej miere vyvolané trvalými tlakmi cien energií. Existujú aj určité známky prenosu zvýšenia cien energií do cien priemyselných tovarov bez energií, ale tlaky na zvyšovanie nákladov práce zostali tlmené. I keď mierny vývoj nákladov práce v eurozóne by mal pokračovať, očakáva sa, že nepriame vplyvy minulých zvýšení cien ropy, ako aj ohlásené zvýšenia nepriamych daní budú infláciu držať počas nasledujúceho obdobia nad úrovňou 2 %.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

RÝCHLY ODHAD ZA MÁJ 2006

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu inflácia meraná HICP vzrástla z 2,4 % v apríli na 2,5 % v máji (tabuľka 6). Podrobná štruktúra zložiek HICP za máj bude k dispozícii až v polovici júna. Čiastočné informácie, ktoré sú k dispozícii, naznačujú, že dôvodom zvýšenia inflácie zaznamenaného v máji by mohli byť najmä vyššie ceny energií, ale členenie podľa sektorov je v súčasnosti spojené so značnou neistotou.

INFLÁCIA MERANÁ HICP DO APRÍLA 2006

Keď sledujeme vývoj celkovej inflácie meranej HICP v dlhšom časovom období, zistíme, že po kolísaní okolo úrovne 2,0 % v prvej polovici roku 2005 sa na jeseň 2005 výrazne zvýšila a odvtedy sa pohybovala od 2,2 % do 2,5 %. V apríli 2006 dosiahla inflácia meraná HICP 2,4 %. Tieto trendy zakrývajú rozdielny charakter vývoja hlavných zložiek HICP, najmä cien služieb a energií (tabuľka 6).

Ceny energií boli jedným z hlavných faktorov, ktoré sa podieľali na vývoji HICP. Príspevok cien energií k inflácii meranej HICP sa počas roka 2005 postupne zvyšoval a od začiatku roku 2006 sa stabilizoval na vysokých úrovniach (graf 34). Ceny ropy boli hlavným faktorom, ktorý vplýval na tento vývoj, ale príspevok cien plynu, hoci bol relatívne obmedzený, sa od začiatku roku 2005 tiež stále zvyšoval. Ročná miera zmeny cien nespracovaných potravín bola v posledných mesiacoch na rozdiel od cien energií tlmenejšia.

Tabuľka 6 Vývoj cien

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2004	2005	2005 Dec.	2006 Jan.	2006 Feb.	2006 Mar.	2006 Apr.	2006 Máj
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,3	2,2	2,4	2,5
Energie	4,5	10,1	11,2	13,6	12,5	10,5	11,0	.
Nespracované potraviny	0,6	0,8	1,5	2,0	1,7	0,6	1,2	.
Spracované potraviny	3,4	2,0	1,8	1,9	1,9	2,3	2,2	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,3	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	.
Služby	2,6	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,2	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,3	4,1	4,7	5,3	5,4	5,1	5,4	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	30,5	44,6	48,5	52,5	51,8	52,6	57,6	55,7
Ceny neenergetických komodít	10,8	9,4	29,8	25,5	25,5	20,0	25,4	31,5

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

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

Ročná miera zmeny HICP bez nespracovaných potravín a energií sa v prvom polroku 2005 znížila a odvtedy kolísala okolo úrovne 1,5 %. V prvých štyroch mesiacoch roku 2006 však boli určité náznaky tlaku na jej zvyšovanie. Tlmenejšia miera zvyšovania HICP bez nespracovaných potravín a energií v porovnaní s celkovou infláciou meranou HICP je odrazom skutočnosti, že domáce tlaky na náklady zostali relatívne tlmené. Zvýšenie ročnej miery rastu HICP bez nespracovaných potravín a energií od začiatku tohto roka môže byť súčasne odrazom postupného vplyvu nepriamych účinkov vyšších nákladov na energie na ceny tovarov bez energií.

Od roku 2005 sa príspevok cien služieb k celkovej inflácii postupne znižoval. To pomohlo udržať celkovú infláciu pod kontrolou, keďže ceny služieb sú najväčšou zložkou HICP. Zvýšenie ročnej miery rastu cien služieb, zaznamenané v apríli 2006, je vo veľkej miere zdôvodnené rozdielnymi termínmi veľkonočných sviatkov v rokoch 2005 a 2006, a nemusí preto nutne predstavovať prerušenie základného trendu zaznamenaného od začiatku roku 2005.

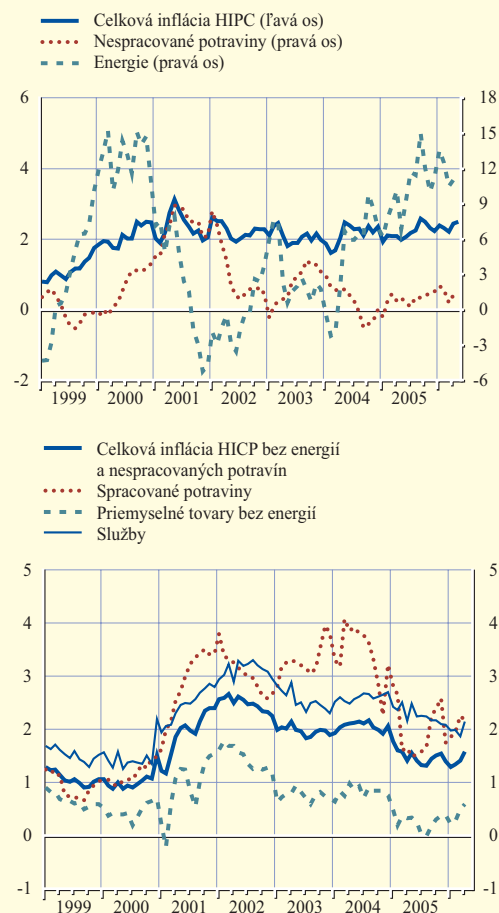
Pokiaľ ide o menej volatilné zložky HICP, príspevok cien spracovaných potravín k celkovej inflácii zostal v podstatne stabilný od roku 2005, ale príspevok cien priemyselných tovarov bez energií sa od polovice minulého roka postupne zvyšoval. Tento vzostupný trend možno stále viac pripísať na vrub nepriamych vplyvov vysokých nákladov na energiu na spotrebiteľské ceny. Tieto vplyvy však súčasne zostali tlmené, okrem iného vplyvom silnej medzinárodnej konkurencie.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Najnovšie číselné údaje za ceny priemyselných výrobcov naznačujú, že vyššie vstupné náklady sa prenášajú do cien na nasledujúcich stupňoch výrobného reťazca. V apríli 2006 sa ročná miera zmeny cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) opäť zvýšila na 5,4 %, po dočasnom zmiernení v predchádzajúcom mesiaci. Z dlhodobejšieho hľadiska ceny priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) na začiatku roku 2006 ďalej rástli v súlade s trendom zvyšovania, ktorý bol zaznamenaný od polovice roka 2005. V posledných mesiacoch boli zvýšenia ročnej miery zmeny cien priemyselných výrobcov vyvolané najmä zvyšovaním cien medziproduktov a trvalým zvyšovaním cien energií (graf 35). Zmeny cien energií stále predstavujú hlavný príspevok k celkovým cenám priemyselných výrobcov. V posledných mesiacoch však možno zaznamenať určité

Graf 34 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

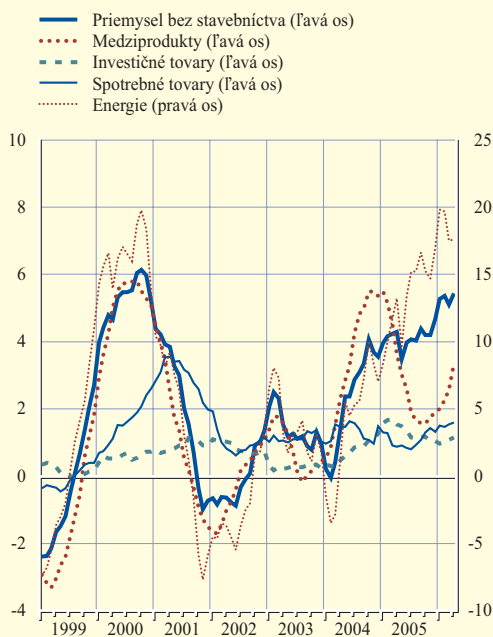
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Graf 35 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

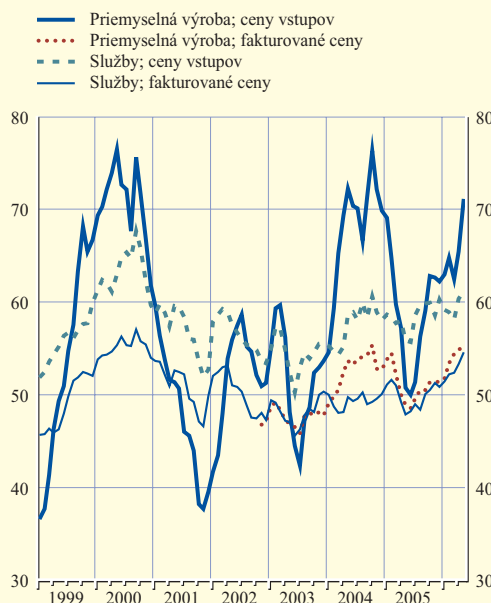
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 36 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)



Zdroj: NTC Economics.

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

náznaky stabilizácie, hoci na vysokých úrovniach. Tento vývoj vo veľkej miere ovplyvňovali zmeny cien ropy. Ceny medziproduktov sa na rozdiel od toho zvyšovali počas prvých štyroch mesiacov roku 2006 výrazným tempom najmä v dôsledku prudkých zvýšení cien neenergetických komodít zaznamenaných v oblasti výrobkov z drahých kovov, ako aj výrobkov z iných ako drahých kovov. Možno sa ďalej domnievať, že stály rast tejto zložky je odrazom aj nepriameho vplyvu pretrvávajúcich vysokých nákladov na energie.

Ročná miera zmeny cien výrobcov spotrebného tovaru a investičného tovaru zostala na rozdiel od vývoja cien energií a medziproduktov relatívne tlmenejšia. Ročná miera rastu cien spotrebného tovaru sa však od polovice roku 2005 postupne zvyšovala a tento vývoj pokračoval v priebehu apríla 2006. To by mohlo byť tiež odrazom postupného vplyvu vyšších vstupných nákladov na energie a suroviny. Celkovo možno konštatovať, že najnovší vývoj podporuje odhad tlaku na zvyšovanie cien tovaru bez energií v súvislosti s nepriamymi vplyvmi zvýšení cien energií.

Ukazovatele získané z prieskumov cien naznačujú, že inflačné tlaky na úrovni firiem v máji 2006 naďalej rástli tak vo výrobnom sektore, ako aj v sektore služieb. Podľa NTC Economics sa index cien vstupov vo výrobnom sektore zvýšil a v máji dosiahol úroveň 71,1, najvyššiu od novembra 2004 a zreteľne vyššiu ako úrovne dosiahnuté v roku 2005 a na začiatku roku 2006 (graf 36). Posledné zvýšenie bolo vyvolané najmä vysokými cenami energií a surovín, ale svoju úlohu hrala aj nedostatočná ponuka. Ukazovateľ cien fakturovaných vo výrobnom sektore sa v tom istom čase zvýšil na svoju najvyššiu úroveň od začiatku časového radu v septembri 2002. To môže byť odrazom zväčšenia priestoru v cenovej oblasti, čo umožňuje firmám prenášať vyššie vstupné náklady do ďalších stupňov reťazca. Index cien vstupov sa v máji zvýšil aj v sektore služieb, hoci

v menšej miere ako vo výrobnom sektore. Pri súčasnej úrovni 61,2 naznačuje najrýchlejšie zvýšenie cien vstupov do služieb za posledných päť a pol roka a potvrdzuje vyhliadky rozsiahleho zvyšovania tlaku vstupných nákladov, ktorý je vo veľkej miere zdôvodnený vývojom cien energií. V prípade služieb je to pravdepodobne v určitej miere neutralizované stále miernym vývojom nákladov práce (ktoré sú zahrnuté do indexu cien vstupov pre služby, ale nie sú zahrnuté do indexu pre výrobné firmy). Napriek tomu niektoré firmy pôsobiace v oblasti služieb vykazujú, že rast personálnych nákladov zvyšuje ich vstupné náklady, ktoré súvisia s energiami. Ukazovateľ cien fakturovaných firmami tiež pokračoval v trende zvyšovania a dosiahol hodnotu 54,6, najvyššiu od konca roku 2000, keďže priestor firiem v cenovej oblasti sa zväčšil aj v službách, spolu s ich snahou presúvať vyššie vstupné náklady na svojich zákazníkov.

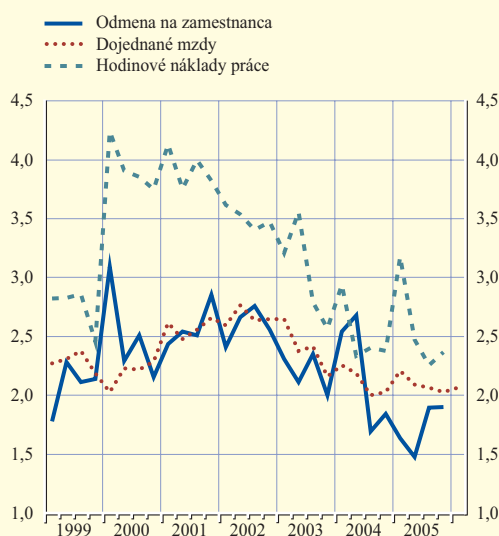
3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Po trendoch tlmeného vývoja v roku 2005 dostupné ukazovatele naznačujú, že dynamika miezd v eurozóne zostala na začiatku roka 2006 nevýrazná.

Hoci v skutočnosti bol v druhej polovici roku 2005 priemerný ročný rast odmeny na zamestnanca vyšší ako v prvej polovici, posledný vývoj poukazuje na širokú stabilizáciu dynamiky rastu miezd na primeraných úrovniach (tabuľka 7). Zodpovedá to aj trendom vyplývajúcim z ostatných ukazovateľov nákladov práce. Osobitne treba uviesť, že v posledných štvrťrokoch sa stabilizovali ročné miery rastu hodinových nákladov práce v sektore nepoľnohospodárskej výroby, ako aj dojednaných miezd (graf 37). Okrem toho údaje o dojednaných mzdách v prvom štvrťroku 2006 naznačujú, že vývoj miezd bol naďalej nevýrazný. Hoci údaje o dojednaných mzdách možno považovať len za hrubý ukazovateľ skutočného vývoja miezd, najmä z dôvodu potenciálu mzdového driftu, je nízka pravdepodobnosť, že tento potenciál vyvolá výrazný vplyv na zvyšovanie miezd v prvých mesia-

Graf 37 Vybrané ukazovatele nákladov práce

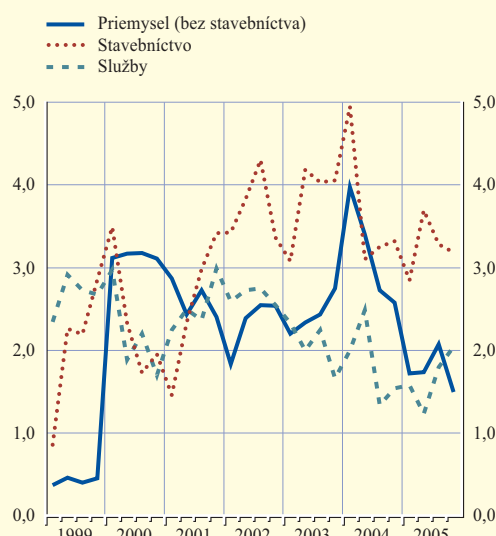
(medziročná percentuálna zmena, štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 38 Odmena na zamestnanca podľa sektorov

(medziročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2004	2005	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Dojednané mzdy	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,0	2,1
Hodinové náklady práce spolu	2,5	2,6	3,2	2,5	2,3	2,4	.
Odmena na zamestnanca	2,2	1,7	1,6	1,5	1,9	1,9	.
<i>Memo-položky:</i>							
Produktivita práce	1,2	0,6	0,3	0,4	0,9	1,0	.
Jednotkové náklady práce	1,0	1,1	1,3	1,1	1,0	0,9	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

coch roku 2006. Dostupné údaje celkovo naznačujú, že v období do prvého štvrťroka sa neprejavili výrazné sekundárne účinky predchádzajúceho zvýšenia cien energií na mzdy v eurozóne.

Vývoj odmeny na zamestnanca je v jednotlivých sektoroch rozdielny, a keď si odmyslíme krátkodobú volatilitu, ktorá sa zvyčajne premieta v sektorových údajoch týkajúcich sa odmeny na zamestnanca, posledné údaje možno považovať za pokračovanie trendov zaznamenaných minimálne od začiatku roku 2004. Aby sme boli presnejší, aj keď rast odmeny na zamestnanca v priemysle (bez stavebníctva) vykazuje podľa všetkého od začiatku roku 2004 klesajúci trend, v príslušných údajoch za sektor stavebníctva, ako aj za sektor služieb možno vidieť určité náznaky stabilizácie (graf 38). Tieto trendy môžu súvisieť s rozdielnou úrovňou vystavenia rôznych sektorov vplyvu medzinárodnej konkurencie. Predovšetkým vyššia otvorenosť priemyselného sektora, a najmä zvyšujúca sa medzinárodná konkurencia zo strany krajín s nízkymi nákladmi znamená, že tlaky na znižovanie miezd sú v tomto sektore výraznejšie ako v sektore stavebníctva, respektíve v sektore služieb. Dôsledkom toho je, že hoci rast odmeny na zamestnanca v priemysle (bez stavebníctva) bol v posledných rokoch vyšší ako v službách, najnovšie údaje naznačujú, že odmena na zamestnanca v priemysle klesá na nižšie úrovne ako odmena na zamestnanca v službách.

Celkovo možno konštatovať, že hoci nedávne revízie údajov o odmene na zamestnanca vedú k záveru, že odhad vývoja nákladov práce na základe tohto ukazovateľa zostáva spojený s výraznou neistotou, možno sa domnievať, že vývoj týchto údajov je zo strednodobého hľadiska v súlade s odhadom relatívne tlmených inflačných tlakov vyplývajúcich z trhu práce.

Podľa najnovších odhadov bol priemerný rast jednotkových nákladov práce v roku 2005 mierne vyšší ako v roku 2004, hoci jeho štvrťročný profil poukazuje na postupný pokles ročnej miery rastu v priebehu minulého roka. Tento pokles súvisel vo veľkej miere s postupným rastom produktivity práce, ktorej vývoj sa podrobnejšie vysvetľuje v časti 4.

3.4 CENY NEHNUTEĽNOSTÍ NA BÝVANIE V EUROZÓNE

Ako sa podrobnejšie uvádza v boxe 7, ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne v roku 2005 ďalej rástli. Podľa údajov dostupných v štvrťročnej alebo polročnej periodicite však existujú určité signály pomalšieho rastu od druhej polovice minulého roka. Čo sa týka jednotlivých krajín, vývoj v roku 2005 bol naďalej značne diferencovaný. Osobitne treba uviesť, že súčasná dynamika cien nehnuteľností na bývanie je vo veľkej miere odrazom trhov nehnuteľností na bývanie v Belgicku, Španielsku, Francúzsku a Taliansku, ktoré vykazujú vzostupné tempo, kým ceny nehnuteľností na bývanie v Nemecku ďalej klesali.

SÚČASNÉ TRENDY CIEN NEHNUTEĽNOSTÍ NA BÝVANIE V EUROZÓNE

Ceny nehnuteľností na bývanie na úrovni eurozóny sú dôležitým ukazovateľom v celkovom analytickom rámci, ktorý sa používa na výkon jednotnej menovej politiky. Zmeny cien nehnuteľností na bývanie môžu mať značný vplyv na hospodársku aktivitu a na vývoj cien, najmä tým, že môžu ovplyvniť rozhodnutia domácností v oblasti pôžičiek a spotreby. Trvalý dynamický vývoj cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne zvýšil ich dôležitosť v posledných rokoch, pričom niektoré ukazovatele poukazujú na riziko nadhodnotenia v mnohých členských štátoch.¹ Z tohto pohľadu sa v tomto boxe skúma najnovší vývoj cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne.

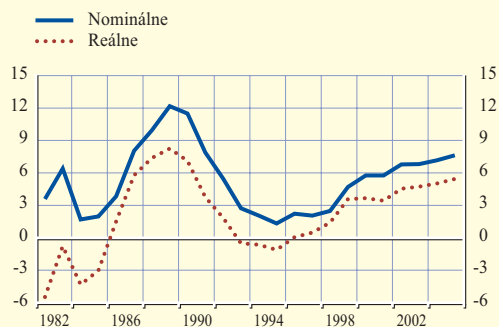
Hoci z metodického hľadiska nastalo určité zlepšenie v súvislosti s kvalitou a včasnosťou údajov o cenách nehnuteľností na bývanie, ukazovatele cien nehnuteľností v eurozóne sa stále vyznačujú značnou neistotou. Údaje o cenách nehnuteľností na bývanie môžu napríklad podliehať výrazným revíziám. Časť tejto neistoty súvisí aj s pretrvávajúcou rôznorodosťou národných ukazovateľov, ktoré sa zahŕňajú do odhadu za eurozónu. Hlavné ukazovatele za niektoré krajiny sa stále týkajú len cien domov, a nie cien všetkých nehnuteľností na bývanie (domov a bytov). V iných krajinách sú v týchto ukazovateľoch zahrnuté len existujúce nehnuteľnosti na bývanie, a nie nové a existujúce nehnuteľnosti na bývanie. Vývoj národných a agregovaných ukazovateľov preto treba interpretovať s určitou opatrnosťou.

Dostupné údaje naznačujú, že miera zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne sa mohla zvýšiť zo 7,2 % v roku 2004 na 7,6 % v roku 2005 (graf). Odhady polročného vývoja naznačujú, že v druhej polovici roka 2005 mohlo dôjsť k spomaleniu. Hoci by sa tieto údaje nemali považovať za presné meradlo krátkodobých zmien cien nehnuteľností na bývanie, a môžu podliehať výrazným revíziám, predstavujú trend všeobecného smerovania vývoja cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne. Najnovšie údaje však jasne poukazujú na trvalo výraznú dynamiku. Aj z hľadiska reálnej hodnoty, t. j. po deflovaní HICP, sa zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie približujú najvyšším úrovniam zaznamenaným počas posledných dvoch desaťročí.

Ako vyplýva z tabuľky, vývoj agregovaných cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne zakrýva značné rozdielnosti v rámci jednotlivých krajín. Belgicko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Írsko, Taliansko, Luxembursko a Holandsko v priemere zaznamenali od roku 1999 zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie, ktoré vysoko preyšujú priemer za eurozónu. V Nemecku, Rakúsku a Portugalsku ceny nehnuteľností na bývanie od roku 1999 rástli zase v priemere nižšou

Ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne

(medziročná percentuálna zmena; ročné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB založené na neharmonizovaných národných údajoch.

Poznámka: Reálne ceny nehnuteľností na bývanie sa získavajú použitím HICP (a odhadovaných podkladových údajov) ako deflátor.

¹ Pozri článok „Assessing house price developments in the euro area“ v Mesačnom bulletin z februára 2006.

mierou ako bol priemer za eurozónu. Vo Fínsku boli zmeny cien nehnuteľností na bývanie v podstate zhodné s celkovým vývojom v eurozóne.

Pokiaľ ide o najnovší vývoj, podľa dostupných ročných údajov za rok 2005 najvýraznejšie zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie sa zaznamenali v Belgicku, Španielsku, Francúzsku a Taliansku. V Belgicku sa v roku 2005 ceny nehnuteľností na bývanie výrazne zvýšili, zatiaľ čo miera rastu v Španielsku trochu klesla, hoci zostala vysoká. Vzhľadom na predchádzajúce údaje si však treba uvedomiť, že posledné uverejnené údaje obsahovali zmenu definície časového radu cien nehnuteľností na bývanie. Nový ukazovateľ za Belgicko vyjadruje výraznejší vývoj ako predchádzajúci ukazovateľ, čo dokazuje výrazná revízia minulých údajov smerom nahor. V roku 2005 sa vývoj blízky k priemeru eurozóny zaznamenal v Holandsku, Rakúsku a Fínsku, zatiaľ čo Nemecko zaznamenalo štvrtý rok za sebou pokles cien nehnuteľností na bývanie.

V krajinách, za ktoré ešte nie sú k dispozícii ročné údaje za rok 2005, štvrťročné údaje o cenách nehnuteľností na bývanie do druhého štvrťroka 2005 poukazujú na výrazné zvýšenie cien v prípade Grécka a ďalší tlmený vývoj v prípade Portugalska. V prípade Írska údaje dostupné do tretieho štvrťroka naznačujú v podstate stabilné vysoké tempo rastu cien nehnuteľností na bývanie v porovnaní s rokom 2004. V prípade Fínska štvrťročné údaje dokumentujú zvýšenie v poslednom období.

Celkovo možno konštatovať, že pokračujúca silná dynamika zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie zaznamenaná v niektorých regiónoch eurozóny si vyžaduje sústavné monitorovanie.

Ceny nehnuteľností na bývanie v krajinách eurozóny

(medziročná percentuálna zmena; v nominálnom vyjadrení)

	1999-2005	2001	2002	2003	2004	2005	2005		2005				2006
							H1	H2	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Belgicko ¹⁾	9,1	6,7	7,6	6,2	10,7	17,1	18,3	16,1	17,7	18,8	16,1	16,0	-
Nemecko ²⁾	-0,6	0,2	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-	-	-	-	-	-	-
Grécko ²⁾	9,1	14,5	13,0	5,7	2,6	-	8,9	-	7,3	10,4	-	-	-
Španielsko ²⁾	15,2	15,6	16,7	17,6	17,3	13,9	14,8	13,1	15,7	13,9	13,4	12,8	12,0
Francúzsko ³⁾	10,5	7,9	8,3	11,7	15,2	15,2	15,5	14,9	15,7	15,3	15,5	14,2	-
Írsko ²⁾	13,5	8,1	10,1	15,2	11,4	-	-	-	11,1	10,5	11,5	-	-
Taliansko ²⁾	7,7	8,0	13,0	9,9	9,1	9,9	11,6	8,4	-	-	-	-	-
Luxembursko ¹⁾	11,0	13,8	11,9	13,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holandsko ³⁾	9,4	11,2	8,5	5,0	4,3	4,8	5,0	4,6	5,1	4,9	4,7	4,4	4,4
Rakúsko ²⁾⁴⁾	0,3	2,1	0,2	0,3	-2,1	5,2	6,9	3,6	9,5	4,3	4,1	3,1	-
Portugalsko ²⁾	3,5	3,6	1,1	1,6	0,4	-	1,9	-	0,5	3,2	-	-	-
Fínsko ²⁾	5,9	-0,5	7,4	6,2	7,1	6,1	4,4	7,9	4,0	4,7	6,7	9,0	11,5
Eurozóna	6,4	5,8	6,8	6,8	7,2	7,6	8,0	7,2	-	-	-	-	-

Zdroj: Národné zdroje a výpočty ECB.

1) Nové a existujúce domy; celá krajina.

2) Všetky nehnuteľnosti na bývanie (nové a existujúce domy a byty); celá krajina.

3) Existujúce nehnuteľnosti na bývanie (domy a byty); celá krajina.

4) Do roku 2000 údaje len za Viedeň.

3.5 VÝHLAD V OBLASTI INFLÁCIE

V krátkodobom horizonte je výhľad inflácie výrazne ovplyvnený vývojom cien energií. Keď však odhliadneme od krátkodobých výkyvov, zatiaľ čo pokračovanie mierneho vývoja nákladov práce by mohlo byť pravdepodobné v dôsledku pretrvávajúcich globálnych konkurenčných tlakov, najmä vo výrobnom sektore, priame vplyvy minulých zvýšení cien ropy a ohlásených zvýšení nepriamych daní by mali mať výrazný účinok na zvýšenie inflácie. Na základe týchto skutočností makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu naznačujú, že inflácia meraná HICP bude v roku 2006 v pásme od 2,1 % do 2,5 % a v roku 2007 v pásme od 1,6 % do 2,8 % (pozri časť Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu pre eurozónu).

Tieto projekcie sú spojené s určitými rizikami, ktoré súvisia najmä s možnými ďalšími výraznými zvýšeniami cien ropy, ako aj neenergetických komodít. Ďalšími rizikami týchto projekcií sú výraznejší prenos predchádzajúcich zvýšení cien ropy do spotrebiteľských cien, ako sa v súčasnosti predpokladá, ďalšie zvýšenia regulovaných cien a nepriamych daní, a čo je najdôležitejšie, výraznejší vývoj miezd, ako sa očakáva.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Po miernejšom raste v predchádzajúcom štvrtroku sa v prvom štvrtroku 2006 rast reálneho HDP eurozóny medzikvartálne zvýšil o 0,6 %. Toto zvýšenie v prvom štvrtroku bolo spôsobené zosilnením príspevkov domáceho dopytu (bez zásob), ako aj čistého vývozu. Dostupné ukazovatele získané z prieskumov poukazujú na pokračovanie rýchleho rastu priemyselného sektora, ako aj sektora služieb v druhom štvrtroku 2006. Podmienky na trhu práce eurozóny sa podľa všetkého počas posledných mesiacov postupne ďalej zlepšovali. Tieto údaje celkovo potvrdzujú, že oživenie získalo na sile. Pokiaľ ide o očakávaný vývoj, pretrvávajú podmienky pre pokračujúcu ekonomickú expanziu v eurozóne, ktoré sú podporované domácimi aj vonkajšími silami. Hoci riziká tohto výhľadu sú v krátkodobom horizonte dostatočne vyvážené, v dlhodobom horizonte riziká zníženia rastu súvisia najmä s ďalším potenciálnym zvyšovaním cien ropy, globálnymi nerovnováhami a protekcionizmom.

4.1 VÝVOJ PRODUKcie A DOPYTU

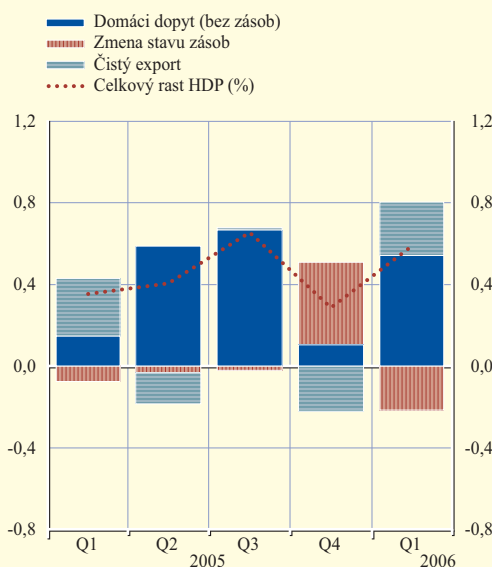
VÝVOJ HDP Z HĽADISKA POUŽITIA

Tempo oživenia, ktoré sa začalo v treťom štvrtroku 2003, bolo dlho relatívne tlmené v porovnaní s inými vzostupmi. Oživenie stratilo na sile v druhej polovici roku 2004 a v treťom štvrtroku 2005 sa opäť zosilnilo. Prvé odhady Eurostatu týkajúce sa národných účtov eurozóny potvrdili, že rast reálneho HDP sa v prvom štvrtroku 2006 opäť zosilnil. Po raste o 0,3 % v predchádzajúcom štvrtroku sa rast reálneho HDP eurozóny podľa odhadu zvýšil medzikvartálne o 0,6 % (graf 39). Tento vývoj podporuje názor, že spomalenie aktivity v štvrtom štvrtroku 2005 bolo dočasné a že oživenie celkovo získalo v posledných štvrtrokoch na sile.

Rast v prvom štvrtroku 2006 bol vyvolaný domácimi aj vonkajšími silami. Príspevok domáceho dopytu (bez zásob), ako aj čistého vývozu sa výrazne zvýšil v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom, kým príspevok zmien zásob, ktorý predstavoval hlavný faktor rastu v štvrtom štvrtroku 2005, sa zmenil na záporný. Príspevok domáceho dopytu (bez zásob) vzrástol v prvom štvrtroku 2006 na 0,5 percentuálneho bodu z 0,1 percentuálneho bodu v predchádzajúcom štvrtroku. Toto zvýšenie bolo spôsobené najmä výrazným oživením rastu súkromnej spotreby. Po slabom raste o 0,1 % v predchádzajúcom štvrtroku vzrástla súkromná spotreba v prvom štvrtroku o 0,7 %. Silné zvýšenie rastu súkromnej spotreby možno do určitej miery považovať za vyrovnanie slabšieho vývoja v predchádzajúcom štvrtroku. Rast tvorby reálneho hrubého fixného kapitálu zostal tlmený. Odhady naznačujú 0,3 % rast tejto zložky v prvom štvrtroku, po revidovanej hodnote 0,2 % smerom dole v štvrtom štvrtroku. Oveľa nižší ako očakávaný výsledok mohol sčasti súvisieť s nezvyčajne studeným počasím počas dlhej zimy, ktoré utlmilo investície do nehnuteľností, najmä v Nemecku.

Graf 39 Príspevky k rastu reálneho HDP

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Príspevok čistého vývozu sa v prvom štvrťroku tohto roka tiež výrazne zvýšil v porovnaní so štvrtým štvrťrokom 2005, z -0,2 percentuálneho bodu na 0,3 percentuálneho bodu. To je odrazom výraznejšieho oživenia rastu vývozu ako rastu dovozu. V boxe 8 sa analyzuje spoľahlivosť prvých odhadov Eurostatu týkajúcich sa rastu HDP eurozóny a zložiek použitia HDP.

Box 8

SPOĽAHLIVOSŤ ODHADOV VÝVOJA HDP EUROZÓNY Z HĽADISKA POUŽITIA

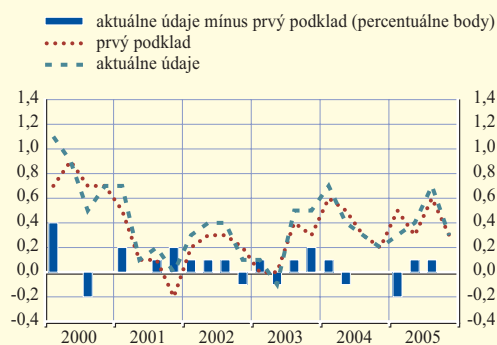
V tomto boxe sa analyzuje spoľahlivosť prvých odhadov Eurostatu týkajúcich sa vývoja rastu HDP eurozóny z hľadiska použitia. Táto analýza sa sústreďuje na miery medzikvartálneho rastu objemu očistené o sezónne vplyvy a vplyvy počtu pracovných dní. Skúmané obdobie začína prvým štvrťrokom 2000 a končí štvrtým štvrťrokom 2005.¹ Spoľahlivosť sa meria ako blízkosť najnovších dostupných (aktuálnych) výsledkov k pôvodnému odhadu. Rozlišujú sa tri aspekty: stabilita prvých podkladov (meraná ako priemerný absolútny rozdiel medzi najnovšími a prvými podkladmi), potenciálna nepresnosť (priemerná veľkosť revízií) a volatilita prvých podkladov (rozpätie revízií).

Prvé „rýchle“ odhady medzikvartálneho vývoja HDP v eurozóne, ktoré Eurostat zaviedol v máji 2003, v súčasnosti poskytujú krajiny, ktoré reprezentujú približne 96 % HDP eurozóny, a uverejňujú sa približne 41 až 46 dní po konci referenčného štvrťroka. Údaje o štruktúre použitia sa uverejňujú približne 63 a 103 dní po štvrťroku. Riadne revízie sa vykonávajú na zapracovanie zlepšených štvrťročných alebo ročných zdrojových údajov, kým benchmarkové revízie raz za päť rokov odrážajú zlepšené zdrojové údaje alebo metodické zlepšenia. Posledná benchmarková revízia výsledkov HDP na základe ESA 95 sa uskutočnila v roku 2005. Revízie sa robia aj z dôvodu pravidelných aktualizácií faktorov na korekciu sezónnych odchýlok a odchýlok počtu pracovných dní.

Analýza revízií vedie k relatívne priaznivému hodnoteniu spoľahlivosti prvých odhadov štvrťročného vývoja HDP v eurozóne. Od roku 2000 do roku 2005 bola priemerná absolútna revízia prvých odhadov za eurozónu na úrovni 0,11 percentuálneho bodu. Tieto odhady vyjadrujú len malú systematickú odchýlku 0,05 percentuálneho bodu (t. j. revízie boli trochu viac pozitívne ako negatívne), čo je potrebné hodnotiť v porovnaní s priemernou mierou rastu HDP 0,4 % v tomto období. Rozsah celkových revízií je dosť široký (od -0,2 percentuálneho bodu do +0,4 percentuálneho bodu). Revízia prevyšujúca 0,2 percentuálneho bodu sa však uskutočnila len raz (v prvom štvrťroku 2000). Okrem toho údaje

Graf A Vývoj HDP v eurozóne

(medzikvartálna percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

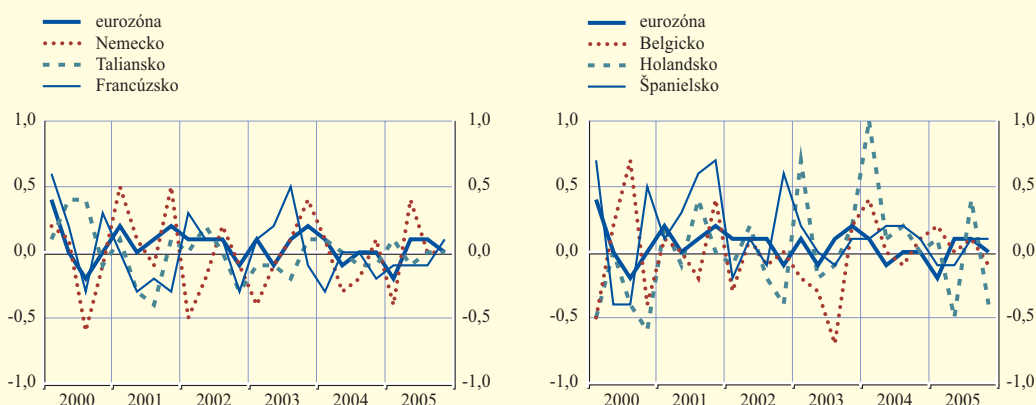


Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu.

1 Číselné údaje o HDP založené na súčasnem Európskom systéme účtov (ESA 95) sa uverejňovali od roku 1999. Revízie údajov za rok 1999 nie sú v tejto analýze zohľadnené, keďže boli ovplyvnené jednorazovými vplyvmi v dôsledku časovo nejednotného zavádzania ESA 95 v členských štátoch. Podrobnejšie informácie o revíziách za roky 1999/2000 sú v boxe 4 – *Revisions to quarterly national accounts for the euro area* – v Mesačnom bulletin z augusta 2001.

Graf B Revízie rastu HDP v eurozóne a vybraných krajinách¹⁾

(percentuálne body)



Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu.

1) Aktuálne údaje mínus prvý podklad, štvrťročný rast objemu.

za 18 z 24 štvrťrokov tiež neboli revidované, alebo neboli revidované o viac ako 0,1 percentuálneho bodu. Čiastočne to môže byť spôsobené veľkým počtom krajín zahrnutých do aktuálnejších prvých odhadov, v porovnaní s počtom krajín zahrnutých do týchto prvých odhadov na prelome storočia. V tom čase pokrytie krajín v prvých podkladoch približne 75 dní po referenčnom štvrťroku predstavovalo približne 77 % HDP eurozóny.

Uskutočnenie benchmarkových revízií a zavedenie nových metód národnými štatistickými úradmi a Eurostatom v roku 2005 nevedlo k výrazným zmenám štvrťročného vývoja HDP eurozóny. Štvrťročné výsledky za rok 2005 neboli v priemere revidované viac ako výsledky za skoršie štvrťroky. Riadne a benchmarkové revízie boli o niečo výraznejšie na úrovni jednotlivých krajín, ale na úrovni eurozóny majú národné revízie sklon rušiť sa navzájom. Vyššia spoľahlivosť údajov za eurozónu v porovnaní s národnými údajmi je znázornená v grafe B, v ktorom sa porovnávajú revízie štvrťročného vývoja HDP za eurozónu s revíziami vývoja HDP za šesť najväčších hospodárstiev eurozóny.

Výsledky za eurozónu sú lepšie v porovnaní s výsledkami za Spojené štáty, v prípade ktorých sú prvé odhady rastu HDP o niečo menej stabilné (priemerná absolútna revízia predstavuje 0,3 percentuálneho bodu). Priemerný štvrťročný rast HDP je však v Spojených štátoch vyšší (0,6 %) a prvé odhady sa tu uverejňujú približne 30 dní po referenčnom štvrťroku.²

Analýza revízií použitia HDP poskytuje ďalší pohľad na spoľahlivosť odhadov vývoja rastu HDP (tabuľka nižšie). Prvé odhady použitia HDP sú menej stabilné a volatilnejšie ako odhady HDP. Výraznejšie sa to prejavuje pri tvorbe hrubého fixného kapitálu (priemerná absolútna revízia predstavuje 0,6 percentuálneho bodu) a pri vývoze a dovoze (vrátane obchodov medzi krajinami eurozóny). Najväčšia odchýlka sa zaznamenala pri tvorbe hrubého fixného kapitálu (0,3 percentuálneho bodu). Rozsiahle revízie niektorých z týchto zložiek použitia HDP treba

2 Zdroj: Výpočty ECB za obdobie od prvého štvrťroku 2000 do druhého štvrťroku 2005, založené na údajoch štvrťročných národných účtov (Quarterly National Accounts – QNA) OECD – Main Economic Indicators (MEI) Revisions Database, september 2005.

Indikátory revízií rastu HDP a zložiek použitia HDP v eurozóne¹⁾

(percentuálne body)

	Priemerná revízia ²⁾	Priemerná absolútna revízia	Rozpätie celkových revízií	Priemerný štvrťročný objem rastu (%)
HDP	0,05	0,11	-0,2 až 0,4	0,40
Súkromná spotreba	0,10	0,23	-0,3 až 0,9	0,37
Spotreba verejnej správy	0,11	0,27	-0,5 až 0,6	0,47
Tvorba hrubého fixného kapitálu	0,30	0,57	-0,7 až 1,7	0,35
Zmeny zásob ³⁾	-0,05	0,19	0,4 až 0,4	–
Vývoz	-0,09	0,59	-1,4 až 2,1	1,07
Dovoz	-0,06	0,59	-1,4 až 1,3	1,08

Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu.

1) Štvrťročný rast objemu, údaje za obdobie od 1. štvrťroka 2000 do 4. štvrťroka 2005.

2) Kladná (záporná) revízia znamená revíziu prvého podkladu nahor (nadol).

3) Príspevky k rastu.

skúmať vo vzťahu k vysokým štvrťročným mieram ich rastu. Vyššia nepresnosť, ktorá je spojená so zložkami použitia HDP, sa aj tak ruší na agregovanej úrovni HDP.

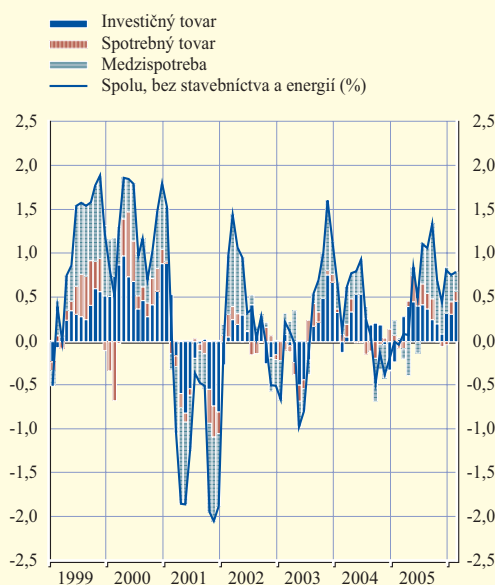
Celkovo možno konštatovať, že prvé odhady štvrťročného rastu HDP v eurozóne boli dosť spoľahlivé a vykazovali len malú kladnú odchýlku. Zložky použitia HDP, najmä tvorba hrubého fixného kapitálu, ako aj vývoz a dovoz, podliehali rozsiahlejším revíziám ako celkový HDP. Nižšia spoľahlivosť v súvislosti s použitím HDP však má sklon vyrovnať sa na úrovni agregovaného HDP, tak ako revízie národných údajov v agregátoch za eurozónu. Na záver možno poznamenať, že zavedenie rýchlych odhadov Eurostatom v roku 2003 prinieslo zlepšenie včasnosti, ale nie na úkor zníženia spoľahlivosti štatistiky eurozóny.

SEKTOROVÁ A PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

Ťmnený rast počas súčasného obdobia oživenia, ktoré začalo v polovici roku 2003, bol široko rozložený v rámci jednotlivých sektorov hospodárstva eurozóny. Prvé odhady národných účtov eurozóny za prvý štvrťrok 2006 poskytli aj odhady štruktúry rastu podľa sektorov. Po slabšom raste v štvrtom štvrťroku 2005 sa rast pridanej hodnoty v priemysle (bez stavebníctva), ako aj službách v prvom štvrťroku 2006 oživil. Rast pridanej hodnoty v priemysle (bez stavebníctva) sa v prvom štvrťroku zvýšil medzikvartálne na 0,6 %, po raste 0,4 % v predchádzajúcom štvrťroku. Rast sektora služieb sa zvýšil ešte viac, z 0,3 % na 0,7 %. V stavebníctve sa pridaná hodnota v prvom štvrťroku tohto roka znížila, po výraznom raste na konci minulého roka. Tento vývoj celkovo potvrdzuje obraz relatívne rozsiahleho oživenia v celom hospodárstve.

Zvýšenie aktivity v sektore priemyslu sa odráža aj vo vývoji priemyselnej výroby (bez stavebníctva) v prvom štvrťroku 2006. Výroba sa zvýšila vo všetkých hlavných skupinách priemyslu, ale najmä v energetickom sektore a v sektore investičných tovarov (graf 40).

V prvom štvrťroku ako celku sa nové objednávky v priemysle medzikvartálne zvýšili len mierne v porovnaní s výrazným zvýšením v štvrtom štvrťroku 2005 a pevným rastom v predchádzajúcich štvrťrokoch. Pokles rastu nových objednávok v prvom štvrťroku 2006 je podľa všetkého vo výraznej miere spôsobený veľmi volatilnou zložkou „ostatné dopravné zariadenia“. Ak sa táto zložka vylúči, nové objednávky v prvom štvrťroku 2006 vzrástli výraznejšie (napriek poklesu v marci).

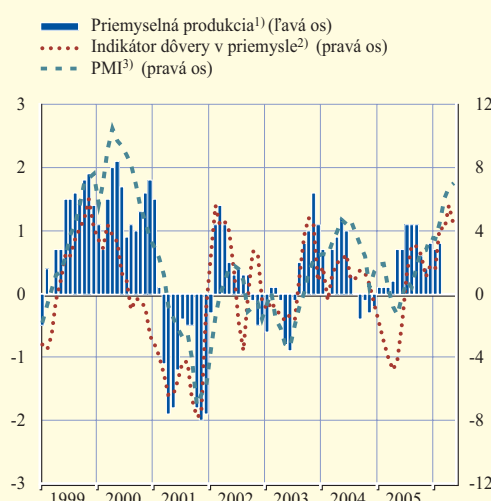
Graf 40 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie(miera rastu a štvrtročné príspevky v percentuálnych bodoch;
mesačné údaje; sezónne očistené)

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znázornené 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 Economics 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 rovných 50.

PRIESKUMY V SEKTORE PRIEMYSELNEJ VÝROBY A SEKTORE SLUŽIEB

Ukazovatele získané z prieskumov v priemyselnom sektore a sektore služieb sa od polovice roka 2005 výrazne zvýšili. Súčasne poukazujú na pokračujúci pozitívny výhľad aktivity v týchto sektoroch v druhom štvrťroku 2006. Pokiaľ ide o priemyselný sektor, tak ukazovateľ dôvery Európskej komisie, ako aj index nákupných manažérov (PMI) za sektor priemyselnej výroby v máji ďalej rástli. Zvýšenie ukazovateľa dôvery v priemysle Komisie možno pripísať na vrub zlepšeniu odhadu zásob hotových produktov a očakávaní produkcie. Na rozdiel od toho sa index objednávok mierne zhoršil, ale zostal na veľmi vysokej úrovni. Spomedzi hlavných priemyselných skupín boli zvýšenia zaznamenané za sektor výroby medziproduktov, ako aj sektor spotrebného tovaru, kým dôvera v sektore investičného tovaru sa nezmenila. PMI za sektor priemyselnej výroby dosiahol najvyššiu úroveň zaznamenanú od roku 2000, ktorá je oveľa vyššia ako teoretický prah nulovej zmeny. Zlepšenie PMI v máji bolo zjavné vo väčšine subindexov. Zlepšili sa najmä indexy produkcie a zamestnanosti, ako aj indexy týkajúce sa dodacích lehôt dodávateľov a nákupných zásob. V súlade s výsledkami prieskumu Komisie v priemysle však index nových objednávok mierne poklesol, hoci z relatívne vysokej úrovne.

Výsledky prieskumov sú dobrým znamením pre aktivitu v sektore služieb v druhom štvrťroku 2006. Ukazovateľ dôvery v sektore služieb Európskej komisie sa v máji ďalej zvýšil až na úroveň, ktoré sa dosahovali približne pred piatimi rokmi. Zvýšenie v máji vyplýva najmä z ďalšieho zlepšenia hodnotenia podnikateľskej klímy a očakávaného dopytu, kým index predchádzajúceho dopytu zostal bez zmeny.

Index obchodnej činnosti PMI za sektor služieb sa v máji ďalej zvýšil a udržiaval si rastový trend, ktorý začal v polovici roku 2005. Posledný vývoj indexu aktivity PMI a ukazovateľa dôvery Európskej komisie za sektor služieb celkovo naznačuje ďalšie zvýšenie hospodárskej aktivity v druhom štvrťroku 2006.

INDIKÁTORY SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

Súkromná spotreba v eurozóne zostala počas posledných troch rokov relatívne tlmená. Bolo to spôsobené najmä malými zvýšeniami reálneho disponibilného dôchodku, ktoré boli sčasti odrazom relatívne mierneho rastu zamestnanosti, zvýšenia cien energií, vysokých nepriamych daní a regulovaných cien. Posledné údaje však poskytujú mierne pozitívnejší výhľad. Súkromná spotreba eurozóny vzrástla v prvom štvrťroku 2006 o 0,7 %, čím sa zotavila zo slabého rastu v štvrtom štvrťroku 2005. Spolu so spoločným príspevkom maloobchodného predaja a nových registrácií osobných automobilov, ktorý bol v prvom štvrťroku nižší ako priemerná historická úroveň, najväčšiu časť zrýchlenia rastu súkromnej spotreby vyvolali zložky spotreby, za ktoré nie sú ľahko dostupné žiadne krátkodobé ukazovatele. Výrazný rast týchto zložiek spotreby, kam patria položky ako nehnuteľnosti na bývanie, reštaurácie a hotely, vzdelávanie, mohol zas do určitej miery kompenzovať mimoriadne slabý vývoj zaznamenaný v týchto zložkách v predchádzajúcom štvrťroku.

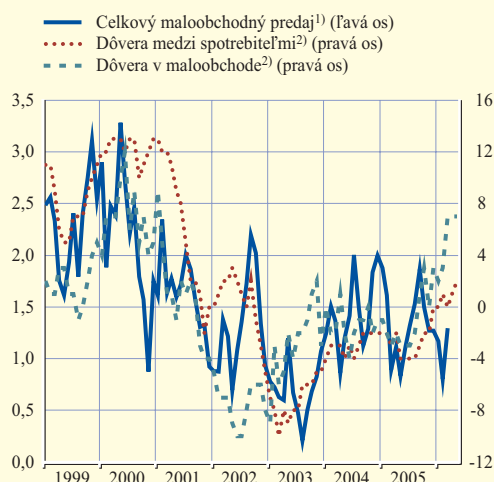
Indikátory spotreby domácností poskytujú určité prvé opatrné pozitívne náznaky rastu súkromnej spotreby na začiatku druhého štvrťroku. Objemy maloobchodného predaja po poklese v marci o 0,7 % vzrástli v máji medzimesačne o 1,4 % (graf 42). Nové registrácie osobných automobilov sa v apríli ďalej zvýšili (o 0,4 %).

Pozitívny signál v súvislosti s ďalším vývojom súkromnej spotreby poskytuje indikátor spotrebiteľskej dôvery Európskej komisie, ktorý sa od polovice roku 2005 výrazne zvýšil. Tento indikátor v máji 2006 pokračoval v rastovom trende a dosiahol úroveň mierne nad svojím dlhodobým priemerom (graf 42). Zvýšenie spotrebiteľskej dôvery v máji vyplývalo najmä z výrazného zlepšenia očakávaní v oblasti nezamestnanosti. Index úspor tiež mierne vzrástol, kým index týkajúci sa finančnej situácie zostal nezmenený. Očakávania týkajúce sa všeobecnej hospodárskej situácie sa zároveň počas nasledujúcich 12 mesiacov trochu zhoršili.

Najnovšie výsledky objemov maloobchodného predaja, posudzované spolu s novými registráciami automobilov a inými signálmi z prieskumov a indikátorov trhu práce, celkovo poskytujú – pri zohľadnení vysokej volatility medzimesačných výsledkov – pozitívny trend spotreby na začiatku druhého štvrťroku 2006.

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 centrovanej kľazový priemer; upravený podľa počtu pracovných dní.

2) Percentuálna odchýlka, sezónne očistená a upravená 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.

4.2 TRH PRÁCE

Dostupné informácie naznačujú pretrvávajúce postupné zlepšovanie podmienok na trhu práce eurozóny. Tento výhľad je podporený výrazným poklesom miery nezamestnanosti v eurozóne zaznamenaným počas minulého jeden a pol roka, postupným zvyšovaním rastu zamestnanosti v roku 2005 a ďalšími zlepšeniami očakávanej zamestnanosti od začiatku tohto roka.

NEZAMESTNANOSŤ

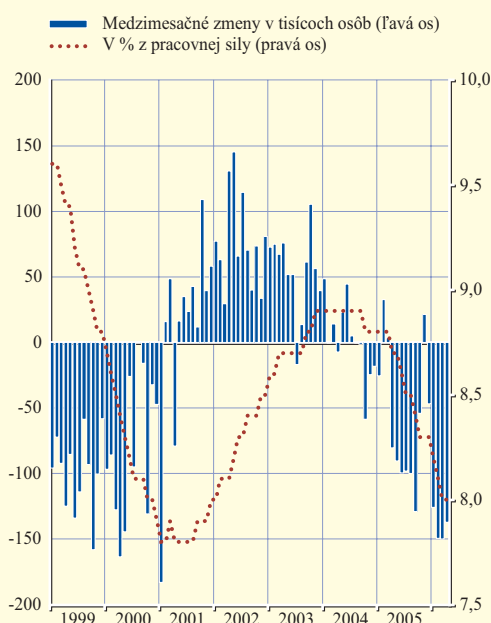
Miera nezamestnanosti v eurozóne poklesla počas posledných dvoch rokov o takmer jeden percentuálny bod, z 8,9 % v polovici roka 2004 na 8 % v apríli 2006 (graf 43). Toto zníženie je sčasti cyklickej povahy, ale odzrkadľuje aj vplyv reforiem na trhu práce v niektorých krajinách eurozóny (pozri box s názvom „A longer-term perspective on structural unemployment v eurozóne“ v Mesačnom bulletine z augusta 2005). Počet nezamestnaných v eurozóne klesol v apríli o takmer 140 000 osôb na 11,6 milióna. Tento pokles nasledoval po ešte väčších poklesoch v každom z predchádzajúcich dvoch mesiacov.

ZAMESTNANOSŤ

Rast zamestnanosti v eurozóne sa počas roka 2005 ďalej zlepšoval v porovnaní s rokom 2004, hoci tempo zostávalo mierne v porovnaní s vysokým rastom zamestnanosti na konci 90. rokov a na začiatku tohto storočia. Rast zamestnanosti dosiahol v štvrtom štvrťroku medzikvartálne 0,3 %, po 0,2 % v treťom štvrťroku a 0,1 % v druhom štvrťroku (tabuľka 8). Údaje o raste zamestnanosti za druhý a tretí štvrťrok boli revidované smerom nadol o 0,1 percentuálneho bodu. Rast

Graf 43 Nezamestnanosť

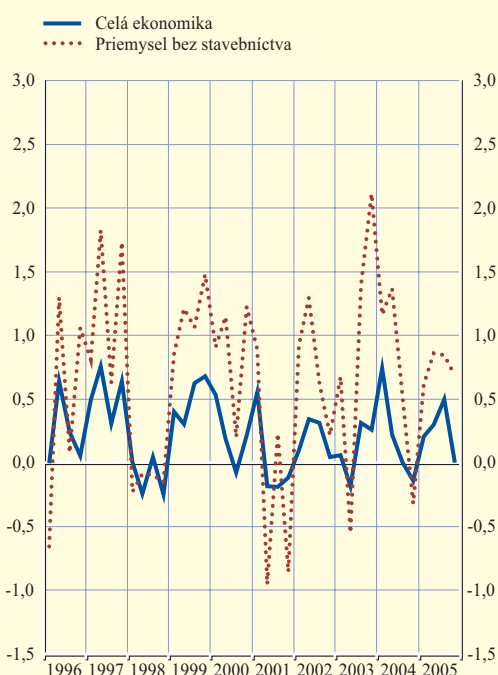
(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat.

Graf 44 Produktivita práce

(štvrtročná percentuálna zmena; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; sezónne očistené)

	Ročné miery		Štvrťročné miery				
	2004	2005	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Hospodárstvo spolu	0,6	0,8	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3
z toho:							
Poľnohospodárstvo a rybolov	-0,6	-1,3	-1,2	-1,3	0,2	-0,3	-0,1
Priemysel	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Priemysel bez stavebníctva	-1,8	-1,3	-0,1	-0,4	-0,3	-0,1	-0,3
Stavebníctvo	0,7	1,2	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,6
Služby	1,3	1,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4
Obchod a doprava	0,9	0,8	0,1	0,4	0,1	0,0	0,2
Finančný sektor a obchodné činnosti	2,1	2,2	0,8	0,4	0,1	0,7	1,0
Verejná správa	1,4	1,4	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3

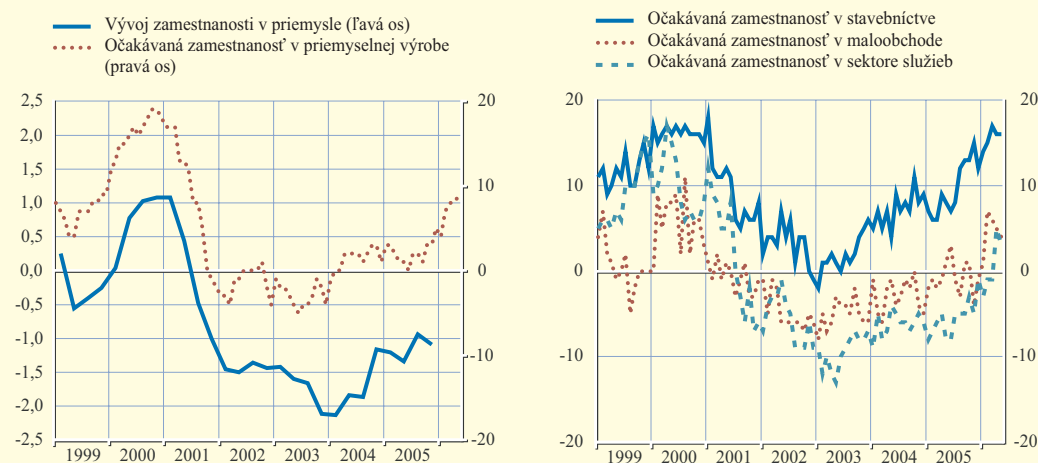
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

zamestnanosti na úrovni sektorov sa v štvrtom štvrťroku 2005 zvyšoval v stavebníctve a v službách, najmä vo finančných a obchodných službách. Zamestnanosť v priemysle (bez stavebníctva) sa však naďalej znižovala.

Po cyklickom oživení produktivity práce na začiatku roku 2004 rast produktivity práce (na zamestnanú osobu) v eurozóne klesol v druhej polovici roku 2004 a ešte viac v prvej polovici roku 2005 (graf 44). Ročný rast produktivity práce sa však počas roku 2005 trochu zvýšil a dosiahol v štvrtom štvrťroku 1,0 %. Z dlhodobého hľadiska zostáva táto miera rastu výrazne pod priemernou mierou rastu zo začiatku 90. rokov a výrazne pod mierami rastu zaznamenanými v Spojených štátoch v posledných rokoch. Pokiaľ ide o nedávny vývoj v rámci sektorov, ročný rast produktivity práce sa v štvrtom štvrťroku zvýšil v priemysle (bez stavebníctva) a službách a klesol v stavebníctve a poľnohospodárstve.

Graf 45 Vývoj zamestnanosti a očakávaná zamestnanosť

(medziročná percentuálna zmena; percentuálne odchýlky, sezónne očistené)



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

Očakávania v oblasti zamestnanosti v posledných mesiacoch naďalej výrazne rástli, čo potvrdzuje ďalšie zlepšovanie na trhoch práce v eurozóne. Očakávania v oblasti zamestnanosti v priemysle sa podľa prieskumov Európskej komisie v máji ďalej zvyšovali a viedli k zlepšeniu výhľadu podmienok na trhu práce v tomto sektore. Tento vývoj potvrdzuje index zamestnanosti PMI, ktorý v máji tiež pokračoval v rastovom trende a dosiahol úroveň zhodnú s prírastkami zamestnanosti v tomto sektore v prvej polovici roku 2006. Prieskumy Európskej komisie naznačujú ďalšie výrazné zvýšenie očakávaní v oblasti zamestnanosti od začiatku tohto roka aj v sektore služieb, hoci v máji mierne klesli. Index zamestnanosti PMI za sektor služieb sa v máji ďalej zlepšoval a dosiahol najvyššiu úroveň od prvého štvrťroka 2001.

4.3 VÝHLAD HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI

Najnovšie údaje potvrdzujú, že rast reálneho HDP v eurozóne sa po miernom raste v štvrtom štvrťroku 2005 v prvom štvrťroku 2006 zvýšil. Dostupné údaje tiež potvrdzujú pokračujúci výrazný rast v druhom štvrťroku tohto roka. Tento výhľad je v súlade s prognózami súkromného sektora a medzinárodných organizácií, ako aj najnovších makroekonomických projekcií odborníkov Eurosystemu. Podľa nich by rast reálneho HDP eurozóny mal byť v roku 2006 medzi 1,8 % a 2,4 % a v roku 2007 medzi 1,3 % a 2,3 % (podrobnejšie v časti Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu pre eurozónu). Vývoz eurozóny by mal ťažiť z výrazného rastu hospodárstiev hlavných obchodných partnerov. Silný zahraničný dopyt, priaznivé podmienky financovania, veľké zisky a vysoká dôvera v podnikateľskom sektore by mali podporiť tvorbu reálneho hrubého fixného kapitálu. Súkromná spotreba by sa mala postupne posilňovať v súlade s rastom reálneho disponibilného dôchodku a zlepšeniami na trhoch práce v eurozóne. Hoci riziká tohto výhľadu sú v krátkodobom horizonte dostatočne vyvážené, v dlhodobom horizonte riziká zníženia rastu súvisia najmä s ďalším potenciálnym zvyšovaním cien ropy, globálnymi nerovnováhami a protekcionizmom.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Najnovšie prognózy Európskej komisie, napriek priaznivému výhľadu hospodárskeho rastu, nena-
zaujajú takmer žiadne zlepšenie fiškálnej situácie v eurozóne v období rokov 2006 – 2007. Pomer
deficitu a pomer dlhu verejného sektora by mali mierne klesnúť a dočasné opatrenia by sa mali
postupne prestať uplatňovať. Mierne zníženia daní a obmedzenia výdavkov by sa mali vzájomne
kompenzovať a viesť k takmer neutrálnemu fiškálnemu smerovaniu. Výhľad mnohých krajín je neus-
pokojivý, s nezdarom v konsolidácii alebo aj zhoršením, čo ohrozuje záväzky napraviť nadmerné
deficity a dosiahnuť zdravé rozpočtové pozície. Na posilnenie trvalej udržateľnosti verejných finan-
cií v eurozóne je potrebný väčší pokrok v oblasti konsolidácie a štrukturálnych reforiem.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKOCH 2006 A 2007

Napriek priaznivému výhľadu hospodárskeho rastu by v eurozóne mali pretrvávajúť veľké rozpoč-
tové nerovnováhy. Podľa jarných prognóz na rok 2006, uverejnených Európskou komisiou, prie-
merný pomer deficitu verejnej správy v eurozóne, ktorý je na úrovni 2,4 % HDP, nedosiahne
v roku 2006 zlepšenie a v roku 2007 mierne poklesne na 2,3 % HDP (tabuľka 9). Pozícia verej-
ných financií zostane v mnohých krajinách krehká. V roku 2006 by Nemecko, Taliansko a Portu-
galsko mali dosiahnuť pomery deficitu prevyšujúce 3 % HDP a v roku 2007, ak sa neprijmú ďal-
šie opatrenia, pomery deficitu prekročia 3 % v Grécku, Francúzsku, Taliansku a Portugalsku. Na
konci roku 2007 by len štyri členské krajiny eurozóny mali vykázať zdravé rozpočtové pozície.

V porovnaní s cieľmi stanovenými v poslednom kole aktualizovaných programov stability, ktoré
členské krajiny predložili na konci roku 2005 a na začiatku roku 2006, prognózy Európskej ko-
misie poukazujú na menej priaznivý vývoj za priemer eurozóny a za mnohé krajiny. Priemerné
pomery deficitu v eurozóne za roky 2006 a 2007 sú o 0,1, respektíve 0,5 percentuálneho bodu
HDP vyššie ako priemer cieľov vytýčených v posledných programoch stability. V oboch rokoch
sa očakávajú veľké odchýlky v prípade niektorých krajín, voči ktorým sa v súčasnosti uplatňuje
postup pri nadmernom deficite (Grécko, Taliansko a Portugalsko). Dôvodmi menej pozitívnej
prognózy v porovnaní s národnými cieľmi je o niečo menej priaznivý hospodársky rast predpo-
kladaný na rok 2007 a výrazný sklz očakávaných reforiem. Mnohé krajiny ešte neformulovali

Tabuľka 9 Fiškálny vývoja v eurozóne

(v % HDP)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Hospodárska prognóza Európskej komisie, jar 2006						
a. Celkové príjmy	45,1	45,1	44,7	45,1	45,0	44,8
b. Celkové výdavky	47,7	48,2	47,5	47,5	47,4	47,1
z toho:						
c. Úrokové výdavky	3,5	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
d. Primárne výdavky (b - c)	44,2	44,9	44,4	44,5	44,4	44,2
Rozpočtové saldo (a - b)	-2,6	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4	-2,3
Primárne rozpočtové saldo (a - d)	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6
Rozpočtové saldo očistené o cyklické vplyvy	-2,8	-2,8	-2,6	-1,9	-2,0	-1,9
Hrubý dlh	68,1	69,3	69,8	70,8	70,5	70,1
Memo položka: reálny HDP (ročná percentuálna zmena)	0,9	0,7	2,0	1,3	2,1	1,8
Priemery za eurozónu, vychádzajúce z aktualizovaných programov stability 2005 – 2006¹⁾						
Rozpočtové saldo			-2,5	-2,5	-2,3	-1,8
Primárne rozpočtové saldo			.	0,6	0,7	1,2
Rozpočtové saldo očistené o cyklické vplyvy			-2,5	-2,1	-1,9	-1,4
Hrubý dlh			70,1	71,0	70,8	69,6
Memo položka: reálny HDP (ročná percentuálna zmena)			-	1,4	2,1	2,0

Zdroj: Európska komisia, aktualizované programy stability 2005 – 2006 a výpočty ECB.

Poznámka: Výnosy z predaja licencií UMTS nie sú zahrnuté. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

1) Údaje z mája 2006.

dostatočné a úplne dôveryhodné rozpočtové opatrenia na dosiahnutie svojich konsolidačných cieľov a na nahradenie predchádzajúcich jednorazových opatrení, najmä pokiaľ ide o rok 2007.

V roku 2007 sa pomer dlhu verejnej správy za eurozónu ako celok po troch rokoch zvyšovania opäť zníži, hoci veľmi pomaly, na 70,1 % HDP. V štyroch krajinách s nadmerným deficitom (Nemecko, Francúzsko, Taliansko a Portugalsko) však bude naďalej rásť. Sedem členských krajín eurozóny zaznamená aj v roku 2007 pomer dlhu nad úrovňou 60 %.

FAKTORY PODMIENUJÚCE ROZPOČTOVÝ VÝVOJ

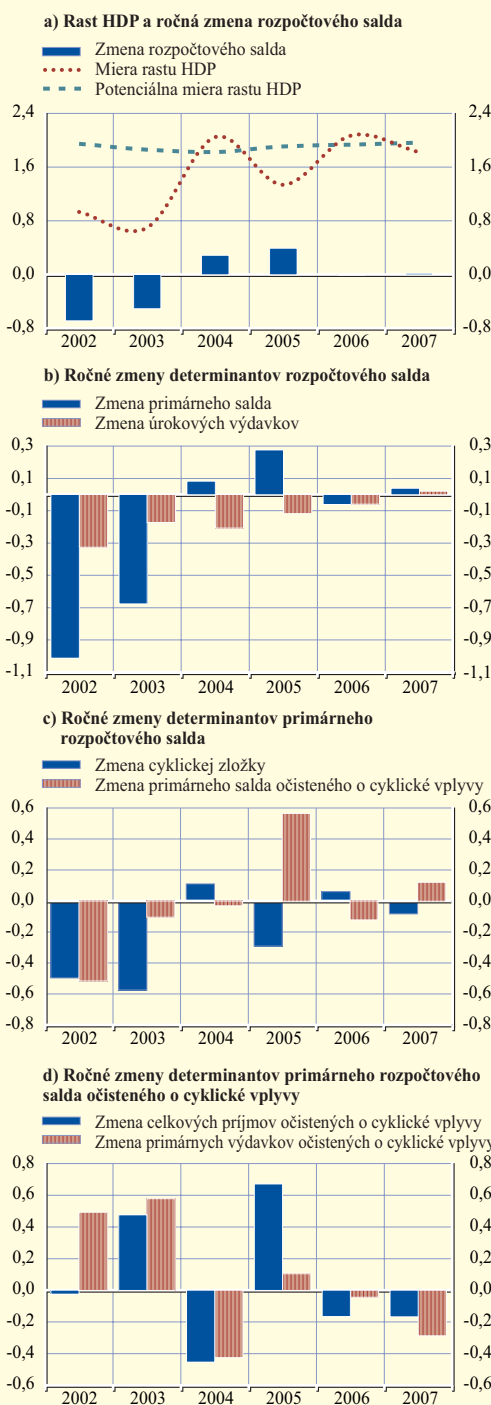
Mierne zlepšenie rozpočtovej bilancie na úrovni eurozóny počas predpovedaného horizontu je odrazom očakávania prakticky nezmeneného primárneho salda a malých úspor úrokových výdavkov (grafy 46a a b). Rast HDP v rokoch 2006 až 2007 sa bude v priemere pohybovať okolo rastového potenciálu a fiškálna pozícia bude v podstate neutrálna, s veľmi malými cyklickými a štrukturálnymi účinkami v oboch rokoch, ktoré sa budú vzájomne neutralizovať (graf 46c). Bez účinkov dočasných opatrení vyzerá obraz štrukturálnych reforiem o niečo priaznivejšie. Dôvodom je, že niektoré štrukturálne reformy by mali vykompenzovať zanikajúce účinky predchádzajúcich dočasných opatrení. V Belgicku, Grécku, Francúzsku a Taliansku budú dočasné opatrenia v roku 2006 ešte stále rozsiahle a prakticky by sa mali odstrániť v roku 2007.

Neexistuje výrazný vývojový trend v oblasti politiky príjmov a výdavkov za eurozónu (graf 46d). Mierne uvoľnenie fiškálnej politiky očakávané v roku 2006 bude viesť k miernemu zníženiu príjmov očistených o cyklické vplyvy a primárne výdavky očistené o cyklické vplyvy zostanú takmer konštantné. V roku 2007 však zníženia primárnych výdavkov mierne prevážia ďalšie zníženia daní.

Na úrovni eurozóny by mal priemerný pomer príjmov očistených o cyklické vplyvy podľa prognózy klesnúť počas predpovedaného hori-

Graf 46 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentuálnych bodoch HDP; percentuálne zmeny)



Zdroj: Európska komisia (hospodárska prognóza jar 2006) a výpočty ECB.

zontu dvoch rokov o takmer 0,4 percentuálneho bodu, okrem iného z dôvodu končiacich dočasných opatrení, ktoré v minulosti podporovali kapitálové príjmy. Pokles príjmov je čistým výsledkom ďalšieho zníženia daní plánovaného hlavne v krajinách so zdravou rozpočtovou pozíciou a zvýšenia daní plánovaného v niektorých krajinách s nadmerným deficitom alebo výraznou rozpočtovou nerovnováhou.

V projekciách na rok 2007 sa predpokladá zníženie pomeru primárnych výdavkov očisteného o cyklické vplyvy o približne 0,3 percentuálneho bodu HDP. Tento mierny pokles pomeru výdavkov sa týka najmä výdavkov na sociálne zabezpečenie, pričom účinnosť nadobúdajú rôzne dôchodkové reformy a rast verejnej spotreby (najmä odmeny zamestnancov) zostáva tlmený.

HODNOTENIE

Hlavnou úlohou v eurozóne je dosiahnuť rýchly pokrok v oblasti fiškálnej konsolidácie a zníženia dlhu. V súvislosti s tým krajiny eurozóny stanovili cieľové dátumy nápravy nadmerných deficitov a definovali primeraný strednodobý cieľ pre svoje rozpočtové pozície, ktorými vo väčšine prípadov sú vyrovnané rozpočty alebo malé prebytky. Vývoj a perspektívy eurozóny však namiesto demonštrácie úplnej odhodlanosti k včasnej a trvale udržateľnej náprave nadmerných deficitov a nerovnováh poukazujú na výrazné nedostatky stratégií mnohých krajín v najbližších rokoch, napriek očakávaniu „dobrých časov“. Nemecko dosiahne podľa prognóz Európskej komisie v roku 2007 deficit pod úrovňou 3 %, tak ako sa zaviazalo. V Taliansku a Portugalsku sú cesta reforiem a časový rozvrh plánovanej nápravy nadmerného deficitu ohrozené, Grécko a Francúzsko by mali v roku 2006 dosiahnuť deficit presne 3 %, a v roku 2007 by mali túto referenčnú hodnotu opäť prekročiť. V roku 2006 sa neočakáva zlepšenie cyklicky upraveného salda rozpočtu v Nemecku, Francúzsku a Taliansku, v roku 2007 ani v Grécku, Francúzsku a Taliansku a požadovaná zmena sa v roku 2007 zrejme nedosiahne ani v Portugalsku.

Tento dosť znepokojivý výhľad je znásobený perspektívou neambiciózneho reformného úsilia v strednodobých plánoch. Z piatich členských krajín eurozóny, ktoré majú v súčasnosti nadmerný deficit, jedine Francúzsko stanovilo dátum (2010) na dosiahnutie strednodobého cieľa, kým v prípade Nemecka, Grécka, Talianska a Portugalska rozpočtové plány potvrdzujú, že strednodobý cieľ sa dosiahne až v ďalšom desaťročí.

V Luxembursku a Rakúsku, ktoré nemajú nadmerný deficit, ale ešte nedosiahli svoje strednodobé ciele, sa v roku 2006 neočakáva žiadna konsolidácia – ale dokonca určité uvoľnenie – a určité nápravné rozpočtové opatrenia sa budú realizovať až v roku 2007. Belgicko má v pláne vzdialiť sa od svojho strednodobého cieľa, keď sa postupne ukončia dočasné opatrenia a uskutočnia sa ďalšie zníženia daní. Fiškálne prognózy Európskej komisie preto naznačujú, že v prípade neprijatia ďalších a dobre špecifikovaných opatrení sa fiškálne ciele a zdravé rozpočtové pozície pravdepodobne nedosiahnu alebo neudržia.

Pokiaľ ide o štyri krajiny, ktoré majú zdravé rozpočtové pozície, očakáva sa určité uvoľnenie. Takýto posun nemožno považovať za vhodný, najmä v situácii silných dopytových tlakov a veľmi rýchleho rastu verejných výdavkov, ako v prípade Španielska a Írska.

Celkovo možno konštatovať, že úsilie o konsolidáciu a reformu chýba, čoho výsledkom je predpoklad, že pokrok smerom k vyrovnaným verejným financiám bude pomalý. To bude znamenať, že pomer deficitu a pomer dlhu budú klesať príliš pomaly v mnohých krajinách a aj v eurozóne ako celku. Rozpočtové reformy neboli okrem toho v mnohých krajinách dostatočne prispôsobené rizikám trvalej udržateľnosti (najmä v krajinách, v ktorých pretrváva vysoký dlh) a čoskoro sa

začnú prejavovať výrazné rozpočtové náklady súvisiace so starnutím obyvateľstva. Potvrďuje to fakt, že prebiehajúci alebo plánovaný postup fiškálnej štrukturálnej reformy, zameranej na zlepšenie perspektív rastu a finančného výhľadu systémov sociálneho zabezpečenia, je nedostatočný.

STRATÉGIE NA DOSIAHNUTIE TRVALEJ UDRŽATEĽNOSTI

Súčasný hospodársky rozmach sa musí, ako súčasť komplexnej strednodobej stratégie, využiť na pokrok smerom k zdravým verejným financiám v eurozóne a vo všetkých členských krajinách. To bude oporou pre očakávaná zdravých verejných financií v strednodobom horizonte a zlepší dôveru v trvalú udržiateľnosť verejných financií, ako aj posilní dôveryhodnosť záväzkov členských krajín voči revidovanému Paktu stability a rastu.

Krajiny s nadmerným deficitom by mali zvýšiť úsilie zamerané na splnenie svojich záväzkov a napraviť situáciu do cieľových dátumov. Ak sa neodstránia existujúce riziká v súlade s požiadavkami, mal by sa naplánovať prechod k následným procedurálnym krokom v súlade s revidovaným paktom, s cieľom zabrániť ďalšiemu zhoršeniu fiškálneho výhľadu v eurozóne. Krajiny s miernou až výraznou nerovnováhou, ako aj krajiny s bezpečnými pozíciami by nemali ustupovať zo svojich záväzkov alebo dosiahnutých úrovní a vyvarovať sa nevhodnej expanzívnej politiky a rastu výdavkov.

Existujú jasné dôkazy, že pre cieľ maximalizácie priaznivých účinkov konsolidácie priniesla najlepšie výsledky komplexná stratégia, ktorá využíva obmedzovanie výdavkov a zvyšuje stimuly k práci, investíciám a inováciám (pozri článok *The importance of public expenditure reform for economic growth and stability* v Mesačnom bulletinu ECB z apríla 2006). Obmedzovanie výdavkov a reforma v oblasti sociálneho zabezpečenia sú osobitne nevyhnutné, keďže riziká trvalej udržiateľnosti verejných financií majú korene nielen v trvale vysokých úrovniach deficitu a dlhu v niektorých krajinách, ale s rastúcou naliehavosťou aj vo finančných tlakoch vyplývajúcich zo systémov sociálneho zabezpečenia. Rada ECOFIN vyjadrila v tejto súvislosti veľké obavy vo svojich stanoviskách k programom stability krajín (box 9).

Box 9

FIŠKÁLNA UDRŽATEĽNOSŤ V PROGRAMOCH STABILITY: HODNOTENIE V STANOVISKÁCH RADY ECOFIN

V stanoviskách Rady ECOFIN uverejnených v roku 2006 sa uvádza, že väčšina členských krajín eurozóny je vystavená stredným alebo vysokým rizikám udržiateľnosti. Starnutie obyvateľstva bude viesť k vyšším výdavkom na dôchodky, zdravotnú starostlivosť a dlhodobú starostlivosť už v nasledujúcom desaťročí. Dodatočné verejné výdavky v týchto troch kategóriách by podľa správy Európskej komisie a Výboru EÚ pre hospodársku politiku o starnutí obyvateľstva mali do roku 2030 dosiahnuť približne 3 % HDP v priemere za eurozónu a v niektorých krajinách aj výrazne viac (box 9 v Mesačnom bulletinu ECB z marca 2006). Riziká fiškálnej udržiateľnosti sa zvyšujú aj existujúcimi rozpočtovými nerovnovahami a vysokými pomermi dlhu. Všetky tieto faktory spolu poukazujú na potrebu výrazných opatrení vo väčšine krajín eurozóny v strednodobom horizonte s cieľom zabezpečiť udržiateľnosť verejných financií.

Stanoviská Rady ECOFIN preto správne zdôrazňujú potrebu riešiť riziká udržiateľnosti a problém výdavkov vyvolaných starnutím obyvateľstva (tabuľka). V mnohých krajinách sú potrebné reformy v oblasti dôchodkového zabezpečenia, zdravotnej starostlivosti a dlhodobej sta-

roslivosti. Ako sa uvádza vyššie a ako potvrdili stanoviská Rady, tieto reformy musia byť sprevádzané rozhodnými krokmi smerujúcimi k realizácii primeraných a trvalých úprav rozpočtového salda a k zabezpečeniu dostatočného zníženia pomeru dlhu. Súčasný výhľad hospodárskeho rastu a zmenšujúce sa pole príležitostí pred zvýšením výdavkov vyvolaných starnutím tak isto podporujú potrebu posilniť konsolidáciu a bezodkladne uskutočniť reformy.

Fiškálna udržateľnosť v programoch stability: hodnotenie v stanoviskách Rady ECOFIN

	Riziko udržateľnosti			Odporúčanie k dlhodobým úlohám
	Celkové hodnotenie rizika	Dlh	Rozpočtová pozícia	
Belgicko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva	Dlh vysoko nad 60 %, ale dostatočne a rýchlym tempom sa znižujúci	Zdravá rozpočtová pozícia	Udržať primárne prebytky v nasledujúcich rokoch.
Nemecko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva	Dlh nad 60 % a nemusí sa dostatočne znižovať	Vysoký štrukturálny deficit	Dôsledne uplatňovať prísnu rozpočtovú konsolidáciu.
Grécko	Vysoké riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Dlh vysoko nad 60 %, ale dostatočne sa znižuje	V podstate na správnej ceste k náprave nadmerného deficitu	Dôsledne uplatňovať plánovanú konsolidáciu a dôchodkovú reformu a realizovať dodatočné štrukturálne reformy.
Španielsko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Dlh hlboko pod 60 %	Zdravá rozpočtová pozícia	Vykonať ohlásenú reformu sociálneho zabezpečenia s cieľom obmedziť rozpočtové náklady na starnutie obyvateľstva.
Francúzsko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva	Dlh nad 60 % a nemusí sa dostatočne znižovať	Vysoký štrukturálny deficit	Zabezpečiť štrukturálnu reformu rozpočtového salda.
Írsko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Dlh hlboko pod 60 %	Zdravá rozpočtová pozícia	Pokračovať v realizácii opatrení na riešenie dlhodobých rozpočtových dôsledkov starnutia obyvateľstva.
Taliansko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Vysoká úroveň dlhu, nad 60 %	Slabá rozpočtová pozícia	Dosiahnuť plánovaný štrukturálny program s cieľom napraviť nadmerný deficit a zabezpečiť, aby dlh klesal rýchlejšie.
Luxembursko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Veľmi malý dlh	Dosiahnuť strednodobý cieľ do roku 2008	Zintenzívniť úsilie o rozpočtovú nápravu a zlepšiť dlhodobú udržateľnosť prostredníctvom reformy systému dôchodkového zabezpečenia.
Holandsko	Stredné riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich najmä zo systému dôchodkového zabezpečenia	Dlh pod 60 %	Zdravá rozpočtová pozícia	Udržať pevnú rozpočtovú pozíciu v roku 2006 a v nasledujúcich rokoch.
Rakúsko	Malé riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva	Dlh nad 60 %, pravdepodobne sa dostatočne znižuje	Dosiahnutie strednodobého cieľa v roku 2008 je ohrozené	Realizovať rozpočtovú konsolidáciu.
Portugalsko	Vysoké riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva, vyplývajúcich zo systému dôchodkového zabezpečenia a systému zdravotnej starostlivosti	Vysoká úroveň dlhu, nad 60 %	Slabá rozpočtová pozícia	Prijať a realizovať štrukturálne opatrenia plánované v programe a ďalšie reformy v oblasti dôchodkového zabezpečenia a zdravotnej starostlivosti.
Fínsko	Malé riziko v dôsledku rozpočtových nákladov na starnutie obyvateľstva	Dlh pod 60 %	Zdravá rozpočtová pozícia	Rozpočtová stratégia je v súlade s Paktom stability a rastu.

Zdroj: Stanoviská Rady ECOFIN k programom stability, 2006.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie EUROSYSTEMU PRE EUROZÓNU

Na základe informácií dostupných k 19. máju 2006 vypracovali odborníci Eurosystému projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne¹. Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 1,8 % až 2,4 % v roku 2006 a 1,3 % až 2,3 % v roku 2007. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 2,1 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007.

Box 10

TECHNICKÉ PREDPOKLADY

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

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier a cien ropy i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu počas dvojtýždňovej periódy do 11. mája. Predpoklady o krátkodobých úrokových mierach meraných prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR vychádzajú z forwardových sadzieb¹, pričom sa zohľadňuje stav výnosovej krivky v danom čase. Z týchto predpokladov vyplýva nárast z priemerných 3,1 % v roku 2006 na v priemere 3,9 % v roku 2007. Trhové očakávania nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne naznačujú mierny nárast z priemerných 4,0 % v roku 2006 na v priemere 4,3 % v roku 2007. Na základe vývoja na termínovaných trhoch sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 70,3 USD za barel v roku 2006 a 73,9 USD za barel v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerný ročný rast cien neenergetických komodít v USD dosiahne 27,6 % v roku 2006 a 5,4 % v roku 2007.

Platí technický predpoklad, že vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej počas dvojtýždňovej periódy do 11. mája. Z toho vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,27 a efektívny kurz eura je o 0,7 % vyšší ako priemer za rok 2005.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia, ktoré budú pravdepodobne schválené. Dátumom uzávierky pre aktualizáciu rozpočtových predpokladov bol 11. máj 2006.

¹ Projekcie Eurosystému po prvýkrát vychádzajú z technického predpokladu, že krátkodobé trhové úrokové miery sa pohybujú podľa očakávaní trhu. Doteraz platil predpoklad, že počas sledovaného obdobia zostávajú konštantné. Táto zmena je čisto technickej povahy. Dôvodom jej zavedenia je ďalšie zvýšenie kvality a vnútornej konzistentnosti makroekonomických projekcií, pričom nejde o žiadnu zmenu stratégie menovej politiky ECB, ani úlohy, ktorú v tejto stratégii plnia projekcie.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

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 spomaľovať. Rast reálneho HDP v Ázii (bez Japonska) by sa mal stále pohybovať výrazne nad celosve-

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

tovým priemerom, ale mierne pod úrovňou hodnôt z posledných rokov. Naďalej dynamický by mal byť aj rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík. Vysoké tempo rastu by mali aj ďalej vykazovať i krajiny, ktoré sa stali členmi Európskej únie 1. mája 2004.

Priemerná ročná miera rastu *svetového reálneho HDP mimo eurozóny*, ktorá v roku 2005 dosiahla 5,1 %, by sa mala pohybovať okolo 5,0 % v roku 2006 a 4,5 % v roku 2007. Predpokladá sa, že miera rastu *zahraničného dopytu eurozóny*, ktorá v roku 2005 predstavovala 7,7 %, dosiahne 7,6 % v roku 2006 a 6,7 % v roku 2007.

PROJEKcie RASTU REÁLNEHO HDP

Podľa prvého odhadu Eurostatu dosiahla štvrtročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v prvom štvrťroku 2006 úroveň 0,6 %, pričom v poslednom štvrťroku minulého roka sa pohybovala na úrovni 0,3 %. Toto oživenie zodpovedá pozitívnym signálom, ktoré vyplývajú z výsledkov prieskumov. Očakáva sa, že štvrtročný rast HDP sa bude počas sledovaného obdobia pohybovať okolo 0,5 percentuálneho bodu. Výnimkou je však prvý štvrťrok 2007, keď by sa mal rast spomaliť v dôsledku výrazného zvyšovania nepriamych daní. Za týchto okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude v roku 2006 pohybovať v rozpätí od 1,8 % do 2,4 % a v roku 2007 od 1,3 % do 2,3 %. Počas sledovaného obdobia by mal rast vývozu, za predpokladu stále vysokého zahraničného dopytu, naďalej podporovať hospodársku činnosť. Rast domáceho dopytu by mal, s výnimkou dočasného vplyvu zvyšovania nepriamych daní, zostať na stabilnej úrovni.

V rámci domácich výdavkových komponentov HDP sa priemerný ročný rast *súkromnej spotreby* v roku 2006 odhaduje na 1,4 % až 1,8 % a v roku 2007 na 0,5 % až 1,7 %. V roku 2006 na kúpnu silu domácností vplýva tlmiaci účinok vyšších cien energií. Očakávané zvyšovanie nepriamych daní v roku 2007 podľa projekcií povedie v tomto roku k spomaleniu rastu spotreby. V roku 2006 – pred očakávaným zvýšením daní – by sa však mal rast spotreby ešte mierne zrýchliť. Disponibilný dôchodok domácností by mal byť podporený určitým rastom zamestnanosti a naďalej vysokými kapitálovými výnosmi, rast reálneho disponibilného dôchodku však zostane mierny. Miera úspor by sa mala v sledovanom období udržať na pomerne stabilnej úrovni.

Odhaduje sa, že priemerná ročná miera rastu objemu *celkových fixných investícií* sa bude pohybovať v rozmedzí od 2,3 % do 4,5 % v roku 2006 a od 1,6 % do 4,8 % v roku 2007. *Podnikové investície* by mali aj naďalej ťažiť z vysokého zahraničného dopytu, priaznivých podmienok financovania a vysokých ziskov podnikov. *Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie* by pritom mali v sledovanom období podľa projekcií rásť miernym tempom.

Tabuľka 10 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	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Súkromná spotreba	1,4	1,4 – 1,8	0,5 – 1,7
Vládna spotreba	1,4	1,3 – 2,3	0,7 – 1,7
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2,5	2,3 – 4,5	1,6 – 4,8
Vývoz (tovary a služby)	4,1	5,2 – 8,0	3,3 – 6,5
Dovoz (tovary a služby)	5,0	5,3 – 8,7	2,8 – 6,2

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.

Priemerná ročná zmena *celkového vývozu* vrátane obchodnej výmeny v rámci eurozóny by mala dosiahnuť 5,2 % až 8,0 % v roku 2006 a 3,3 % až 6,5 % v roku 2007. Podiel eurozóny na vývozných trhoch mimo eurozónu by sa mal v sledovanom období v dôsledku vyššej svetovej konkurencie mierne znižovať, zatiaľ čo cenová konkurencieschopnosť by mala zostať pomerne stabilná. Priemerná ročná miera rastu *celkového dovozu* by mala byť v roku 2006 v porovnaní s celkovým vývozom mierne vyššia, avšak v reakcii na vývoj domáceho dopytu by ju mal v roku 2007 vývoz znova prevýšiť. Celkovo sa očakáva, že čisté saldo obchodnej bilancie bude mať počas týchto dvoch rokov na rast HDP v priemere neutrálny vplyv.

Celková zamestnanosť by mala v súlade s nedávnym vývojom aj naďalej plynulo rásť. Zároveň sa očakáva, že viac pracovných príležitostí a štrukturálne reformy trhu práce v mnohých členských krajinách eurozóny povedú k rozšíreniu ponuky na trhu práce. Miera nezamestnanosti by mala počas sledovaného obdobia ďalej klesať.

PROJEKcie CIEN A NÁKLADOV

Priemerné tempo rastu celkového HICP by malo podľa projekcií dosiahnuť 2,1 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007. Na projekcie cien majú v roku 2006 do značnej miery vplyv vyššie ceny energií a neropných komodít. Podľa aktuálnych cien termínovaných obchodov by sa mal tento vplyv v roku 2007 znížiť, na infláciu HICP však budú v tomto roku výrazne vplývať vyššie nepriame dane. Rast nominálnej odmeny na zamestnanca by mal pritom počas sledovaného obdobia zostať nevýrazný. Projekcie cien teda vychádzajú z predpokladu obmedzených sekundárnych vplyvov rastu cien ropy na mzdový vývoj. Zároveň predpokladajú pomerne stále tempo rastu produktivity, ktoré celkovo umožní udržať rast jednotkových nákladov práce v sledovanom období na zhruba stabilnej úrovni. A nakoniec, projekcie inflácie HICP vychádzajú z očakávania, že nekomoditný dovoz nebude mať na zvyšovanie cien výraznejší vplyv.

POROVNANIE S MAKROEKONOMICKÝMI PROJEKCIAMI ODBORNÍKOV ECB Z MARCA 2006

V súčasných projekciách² je interval rastu reálneho HDP na rok 2006 vnútri intervalu projekcií z marca 2006. Interval na rok 2007 bol mierne upravený smerom nadol, a to najmä pod vplyvom vyšších cien ropy a silnejšieho kurzu. Pokiaľ ide o infláciu HICP, aktuálny interval projekcií na rok 2006 sa pohybuje v hornej časti intervalu projekcií z marca 2006. Interval na rok 2007 zostáva nezmenený.

Tabuľka 11 Porovnanie s projekciami z marca 2006

(priemerné ročné zmeny v percentách)			
	2005	2006	2007
Reálny HDP – marec 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Reálny HDP – jún 2006	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
HICP – marec 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
HICP – jún 2006	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8

2 Nová metodika stanovenia predpokladu v oblasti krátkodobých úrokových mier (pozri predchádzajúcu poznámku pod čiarou) má na projekcie rastu HDP a inflácie HICP veľmi obmedzený vplyv, keďže výsledkom tejto zmeny je väčšia konzistentnosť s ostatnými predpokladmi, ktoré zostávajú nezmenené.

PROGNÓZY INÝCH INŠTITÚCIÍ

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

Prognózy, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii od iných inštitúcií, sa zhodujú v tom, že ročný rast HDP eurozóny bude v roku 2006 predstavovať v priemere 2,0 % až 2,2 %. V roku 2007 by mal rast HDP podľa prognóz dosiahnuť 1,8 % až 2,1 %. Čo sa týka priemernej ročnej miery inflácie HICP, prognózy očakávajú úroveň 2,1 % až 2,2 % v roku 2006 a 2,0 % až 2,2 % v roku 2007. Všetky tieto hodnoty sa pohybujú v rámci intervalov projekcií Eurosystému.

Tabuľka Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a vývoja inflácie HICP eurozóny

(priemerné medziročné zmeny v percentách)

	Dátum uverejnenia	Rast HDP			Inflácia HICP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Európska komisia	máj 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
MMF	apríl 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	máj 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics Forecasts	máj 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Survey of Professional Forecasters	apríl 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Zdroj: European Commission Economic Forecasts, jar 2006; IMF World Economic Outlook, apríl 2006; OECD Economic Outlook No. 79, predbežné vydanie; Consensus Economics Forecasts a ECB's Survey of Professional Forecasters. V makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému a prognózach OECD ročné miery rastu zohľadňujú počet pracovných dní, zatiaľ čo Európska komisia aj MMF vykazujú ročné tempá rastu, ktoré nie sú očistené od vplyvu počtu pracovných dní v roku. Ostatné prognózy nešpecifikujú, či uvádzané údaje zohľadňujú skutočný počet pracovných dní.

7 VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU A PLATOBNEJ BILANCIE

7.1 VÝMENNÉ KURZY

Zhodnocovanie eura, ktoré začalo v marci 2006, v podstate pokračovalo aj v máji a na začiatku júna a bolo vyvolané rastom eura voči americkému doláru a viacerým ázijským menám.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

Voči americkému doláru sa euro od marca 2006 zhodnotilo (graf 47) najmä v dôsledku rozsiahleho oslabovania amerického dolára. Tento vývoj nastal v situácii, keď trhy opäť venovali pozornosť výške deficitu bežného účtu USA a revidovali očakávania v súvislosti s budúcim vývojom menovej politiky v Spojených štátoch. Zdá sa, že silnejšie dôkazy o zlepšení hospodárskeho výhľadu eurozóny tiež podporili euro počas tohto obdobia. Euro dosiahlo vrchol na úrovni 1,30 USD 5. júna a následne sa stabilizovalo na mierne nižšej úrovni sledujúc globálne prehodnotenie rizík a súvisiacu zvýšenú volatilitu na globálnych finančných trhoch. Dňa 7. júna dosiahlo euro 1,28 USD, 2,0 % nad svoju úroveň na konci apríla a 2,8 % nad svojím priemerom za rok 2005.

JAPONSKÝ JEN/EURO

Po zhodnotení voči japonskému jenu v marci sa euro stabilizovalo a v apríli a máji sa obchodovalo v pásme 140 – 145 JPY (graf 47). Za niektoré z hlavných faktorov podieľajúcich sa na tomto vývoji možno považovať zlepšujúci sa hospodársky výhľad Japonska – čoho dôkazom sú aj posledné zlepšenia ratingu Japonska – spolu s trhovými očakávaniami budúceho smerovania menovej politiky v Japonsku, ako aj eurozóny. Dňa 7. júna dosiahlo euro 144,9 JPY, t. j. úroveň veľmi blízko úrovni na konci apríla a o 5,9 % vyššiu ako priemer za rok 2005.

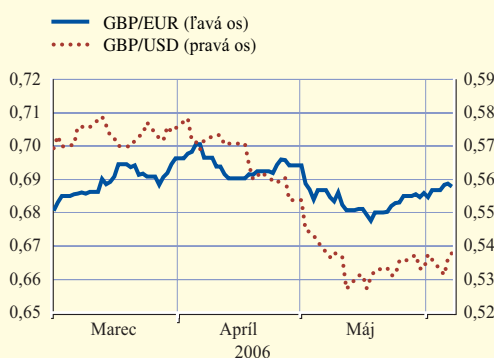
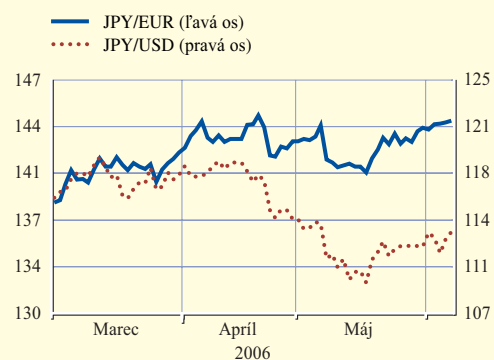
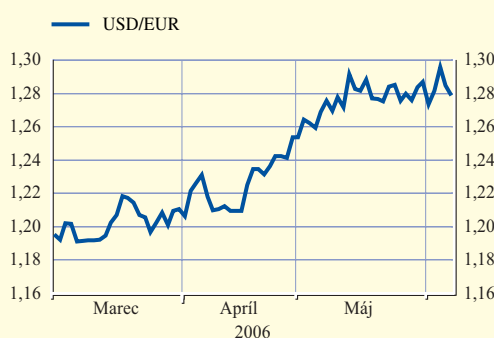
MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Väčšina mien zapojených do ERM II zostala stabilná a naďalej sa obchodovala blízko úrovne alebo na úrovni svojich príslušných centrálnych parít (graf 48). Výnimkou bola slovenská koruna, ktorá sa postupne voči euru znehodnocovala, čím absorbovala časť svojej odchýlky smerom nahor od centrálnej parity v ERM II – z približne 4 % na začiatku marca pod 2,5 % 7. júna.

Pokiaľ ide o meny ostatných členských štátov EÚ, euro sa po zhodnotení v marci oslabilo

Graf 47 Kurzový vývoj

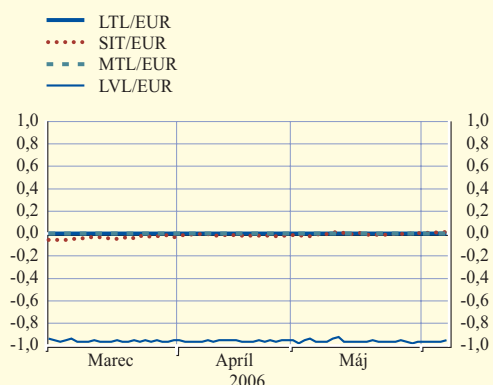
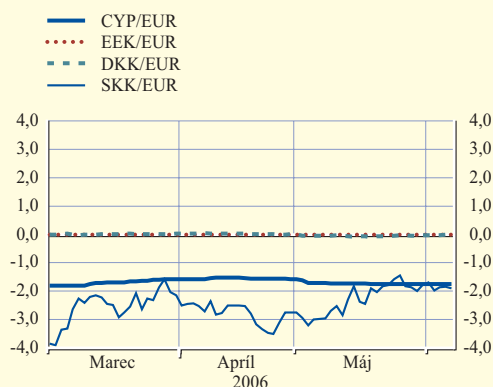
(denné údaje)



Zdroj: ECB.

Graf 48 Kurzový vývoj v rámci ERM II

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

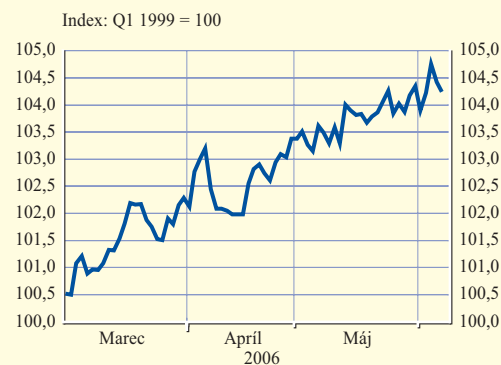


Zdroj: ECB.

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 $\pm 15\%$.

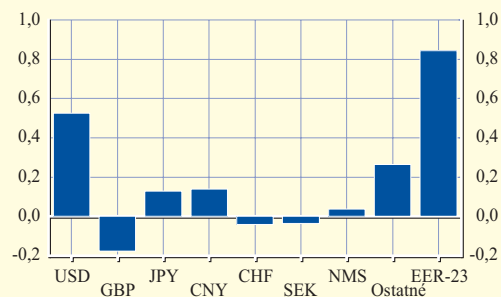
Graf 49 Efektívny výmenný kurz eura a jeho zloženie¹⁾

(denné údaje)



Príspevky k zmenám EER²⁾

Od 28. apríla do 7. júna 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.

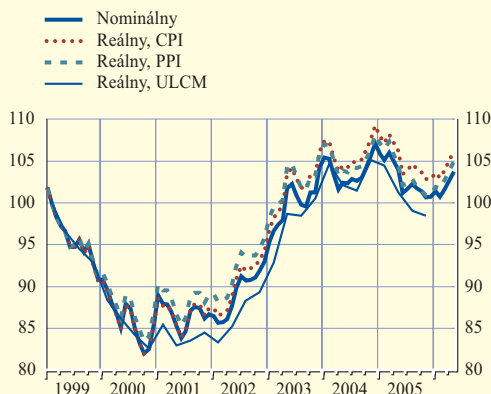
2) Príspevky k zmenám EER-23 sú vykázané len vo vzťahu k menám hlavných šiestich obchodných partnerov eurozóny. Kategória „NMS“ sa týka súhrnného príspevku mien desiatich nových členských štátov, ktoré sa pripojili k EÚ 1. mája 2004. Kategória „Ostatné“ sa týka súhrnného príspevku zostávajúcich siedmich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-23. Zmeny sú kalkulované s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-23.

v apríli a na začiatku mája voči anglickej libe a následne sa obchodovalo na úrovni približne 0,68 GBP (graf 47). Jednotná mena sa počas tohto obdobia znehodnotila voči švédskej korune.

Vývoj mien troch najväčších nových členských štátov EÚ – Českej republiky, Maďarska a Poľska – bol dosť rozdielny. Euro počas takmer celého trojmesačného obdobia do 7. júna oslabovalo voči českej korune. Na rozdiel od toho sa euro v marci zhodnotilo voči maďarskému forintu a potom kolísalo okolo úrovne 264 HUF. Jednotná mena posilnila aj voči poľskému zlotému, pri dosť výraznej fluktuácii. V porovnaní s priemerom za rok 2005 bola 7. júna hodnota eura voči českej korune nižšia o 5,3 %, voči maďarskému forintu vyššia o 6 % a voči poľskému zlotému nižšia o 1,7 %.

Graf 50 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 máj 2006. V prípade reálneho indexu EER-23 založeného na ULCM je posledný údaj za štvrtý štvrťrok 2005 a sčasti je odhadnutý.

OSTATNÉ MENY

Po zhodnotení voči švajčiarskemu franku v marci a apríli euro stratilo v máji túto pozíciu a 7. júna sa obchodovalo zhruba okolo priemeru roka 2005. Počas toho istého obdobia sa jednotná mena postupne znehodnocovala voči nórskej korune, ale posilnila voči austrálskemu doláru a kanadskému doláru a vo väčšej miere aj voči viacerým ázijským menám.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Nominálny efektívny výmenný kurz eura – meraný voči menám 23 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny – pokračoval v máji a júni v posilňovaní a 7. júna dosiahol o 1,3 % vyššiu úroveň ako priemer za rok 2005 (graf 49). Zhodnotenie eura počas tohto obdobia bolo vyvolané najmä jeho rastom voči americkému doláru, čínskemu jüanu a viacerým ďalším ázijským menám.

Pokiaľ ide o indikátory medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, v máji 2006 bol index reálneho efektívneho výmenného kurzu eura (založený na vývoji spotrebiteľských cien, ako aj cien výrobcov) o necelých 1,5 % vyšší v porovnaní s priemerom za rok 2005 (graf 50).

7.2 PLATOBNÁ BILANCIA

Podľa najnovších údajov platobnej bilancie sa hodnoty vývozu a dovozu po slabom raste v štvrtom štvrťroku minulého roka v prvom štvrťroku 2006 výrazne zvýšili. V marci bol zaznamenaný 12-mesačný kumulovaný schodok bežného účtu – v porovnaní s prebytkom v predchádzajúcom roku – najmä v dôsledku poklesu prebytku obchodnej bilancie vyplývajúceho z rastúceho deficitu obchodu s ropou. Na finančnom účte zaznamenali v marci 2006 12-mesačné kumulované spojené priame a portfóliové investície vyššie čisté prílevy v porovnaní s marcom 2005. Toto zvýšenie bolo odrazom vyšších čistých prílevov do portfóliových investícií – najmä v dôsledku väčších čistých nákupov majetkových cenných papierov eurozóny nerezidentmi – ktoré boli len sčasti neutralizované zvýšenými čistými odlevmi priamych investícií.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

Hodnota vývozu tovaru a služieb začala v prvom štvrťroku 2006 opäť výrazne stúpať a v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa zvýšila o 3,7 % (tabuľka 12 a graf 51). Dôvodom bol výrazný rast vývozu tovaru (5,3 %), kým vývoz služieb klesol (-1,3 %). Dovoz tovaru a služieb sa z hľadiska hodnoty tiež výrazne zvýšil (o 4,3 %), pričom rast dovozu tovaru predbehol rast dovozu služieb (5,0 %, resp. 1,9 %).

Z členenia údajov obchodnej bilancie s krajinami mimo eurozóny na objemy a ceny (k dispozícii do februára 2006) vyplýva, že od druhej polovice roka 2005 sa mierne zvýšili vývozné ceny.

Výraznejšou zložkou podpory rýchleho rastu hodnoty vývozu v tomto období však bola vysoká úroveň objemov vývozu.

Objemy vývozu investičných tovarov výrazne rástli počas prevažnej časti roku 2005 (graf 52). Najnovšie údaje potvrdzujú, že po určitom oslabení ku koncu roku 2005 začali v prvom štvrtroku 2006 opäť stúpať. Možno sa domnievať, že dynamika vývozu investičných tovarov súvisí s prebiehajúcim globálnym oživením investícií. Na druhej strane vývoz spotrebných tovarov bol v posledných rokoch oveľa tlmenejší, v súvislosti so silnou konkurenciou krajín s nízkymi nákladmi v sektore spotrebných tovarov.

Pokiaľ ide o dovoz, prudké zvýšenie cien ropných, ako aj neropných komodít na začiatku tohto roka sčasti zdôvodňuje zvýšenie rastu hodnoty dovozu v prvom štvrtroku 2006. Dovozné ceny sa v minulom roku celkovo výrazne zvýšili, vo veľkej miere z dôvodu zvýšenia cien komodít, čo bolo len sčasti neutralizované zhodnotením efektívneho výmenného kurzu eura. Okrem toho zvyšujúce sa objemy dovozu komparatívne lacnejších výrobkov z krajín s nízkymi nákladmi, napríklad z Číny, majú tiež dlhodobější tlmiači účinok na dovozné ceny. Na druhej strane aj rastúce

Tabuľka 12 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

			3-mesačné kľúčové priemery ku koncu				12-mesačné kumul. údaje ku koncu	
	2006 Feb.	2006 Mar.	2005 Jún	2005 Sep.	2005 Dec.	2006 Mar.	2005 Mar.	2006 Mar.
<i>V mld. Sk</i>								
Bežný účet	-4,0	-3,2	0,3	-3,0	-6,9	-2,7	37,8	-36,8
Obchodná bilancia	1,1	2,4	6,0	3,6	1,1	1,4	90,8	35,9
Vývoz	111,6	112,1	99,0	104,2	105,3	110,9	1,137,9	1,258,2
Dovoz	110,5	109,7	93,1	100,6	104,2	109,5	1,047,1	1,222,3
Bilancia služieb	3,3	1,9	2,4	2,6	3,6	2,5	30,8	33,4
Vývoz	34,7	33,0	32,0	33,6	34,2	33,8	368,4	400,7
Dovoz	31,5	31,1	29,6	30,9	30,7	31,3	337,6	367,3
Bilancia výnosov	-2,6	-2,7	-3,4	-3,6	-5,8	-1,8	-23,5	-43,7
Bilancia bežných transferov	-5,8	-4,7	-4,6	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-62,3
Finančný účet¹⁾	13,2	35,0	16,5	11,5	-4,3	12,4	16,1	108,4
Spojené priame a portfóliové investície	-4,9	56,7	31,0	-2,6	-17,1	6,5	10,6	53,4
Priame investície	-25,4	7,5	-4,9	-32,5	-3,1	-4,3	-42,9	-134,7
Portfóliové investície	20,5	49,2	35,9	29,9	-14,0	10,9	53,5	188,1
Majetkový kapitál	10,2	40,2	7,9	39,6	1,5	14,0	35,9	189,2
Dlhové nástroje	10,3	9,0	28,0	-9,7	-15,6	-3,1	17,6	-1,1
Dlhopisy a zmenky	-5,5	11,1	27,9	-15,6	-9,9	-10,0	24,7	-23,0
Nástroje peňažného trhu	15,8	-2,0	0,1	6,0	-5,7	6,9	-7,1	21,9
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %</i>								
Tovar a služby								
Vývoz	2,7	-0,8	2,2	5,1	1,3	3,7	9,0	10,1
Dovoz	1,7	-0,7	3,7	7,2	2,6	4,3	11,4	14,8
Tovar								
Vývoz	2,5	0,5	2,7	5,2	1,1	5,3	8,7	10,6
Dovoz	1,9	-0,7	4,1	8,1	3,6	5,0	12,7	16,7
Služby								
Vývoz	3,3	-5,0	0,7	5,0	1,9	-1,3	9,9	8,8
Dovoz	0,9	-1,0	2,4	4,6	-0,9	1,9	7,4	8,8

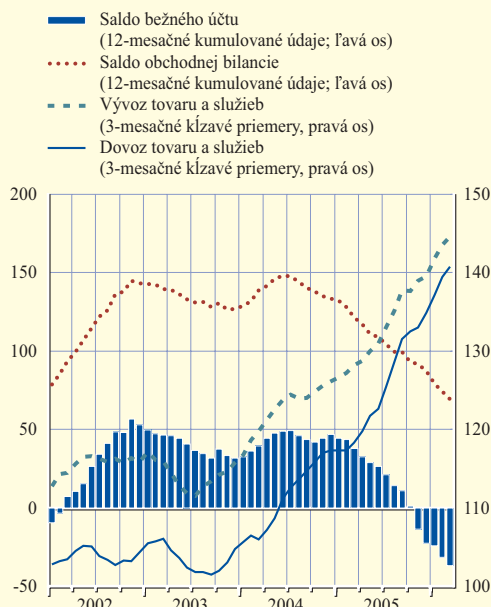
Zdroj: ECB.

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.

Graf 51 Saldo bežného účtu a obchodnej bilancie eurozóny

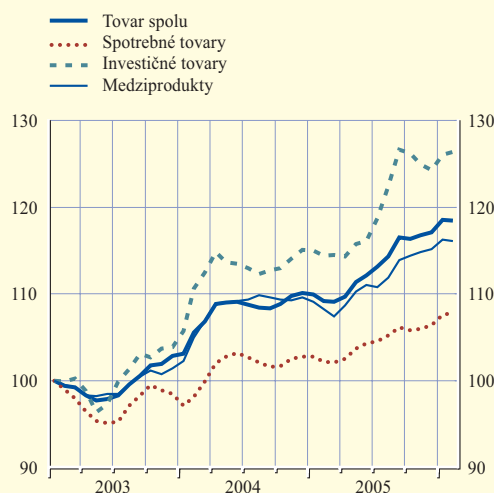
(v mld. EUR; mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

Graf 52 Objem vývozu vybraných komodít mimo eurozónu

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za február 2006.

objemy dovozu v dôsledku zosilňovania hospodárskej aktivity v eurozóne môžu byť zdôvodnením zvýšenia hodnoty dovozu v prvom štvrťroku.

Pri pohľade z dlhodobejšieho hľadiska sa do marca 2006 dosiahol 12-mesačný kumulovaný deficit bežného účtu vo výške 36,8 mld. EUR (približne 0,5 % HDP), v porovnaní s prebytkom 37,8 mld. EUR v predchádzajúcom roku. Vo veľkej miere to odráža pokles prebytku obchodnej bilancie približne o 55 mld. EUR, za ktorý boli takmer úplne zodpovedné zvýšené náklady na dovoz ropy. Okrem toho deficit bilancie výnosov vzrástol o približne 20 mld. EUR v dôsledku vyšších položiek na výdavkovej strane výnosov, ktoré boli len sčasti znížené zvýšením položiek na príjmovej strane výnosov. Na rozdiel do toho saldá bilancie služieb a bežných transferov zostali v podstate bez zmeny.

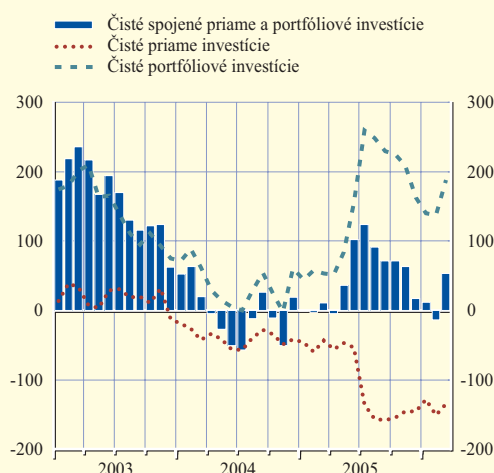
FINANČNÝ ÚČET

V prvom štvrťroku 2006 zaznamenali spojené priame a portfóliové investície eurozóny čisté prílevy vo výške 6,5 mld. EUR (tabuľka 12). To bolo z najväčšej časti zdôvodnené čistými prílevmi portfóliových investícií (10,9 mld. EUR), kým priame investície zaznamenali čistý odlev (4,3 mld. EUR).

Keď sledujeme 12-mesačné kumulované údaje, čisté prílevy spojených priamych a portfóliových investícií sa od leta 2005 postupne znižovali a vo februári 2006 sa zmenili na nízke čisté odlevy. Veľká časť poklesu zaznamenaného počas tohto obdobia bola odrazom klesajúceho čistého prílevu portfóliových investícií. Za 12-mesačné obdobie do marca 2006 sa však opäť zaznamenal čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií (graf 53).

Graf 53 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.

V prvom štvrtroku tohto roka sa toky čistých portfóliových investícií opäť zmenili na kladné, najmä v dôsledku obnoveného záujmu zahraničných investorov o majetkové cenné papiere eurozóny. Hlavným faktorom tohto vývoja môžu byť silnejúce dôkazy o zlepšení hospodárskeho výhľadu eurozóny. Súčasne nastalo aj výrazné zvýšenie čistých zahraničných nákupov nástrojov peňažného trhu eurozóny, ktoré mohlo odrážať užšie úrokové diferenciály medzi úrokovými sadzbami eurozóny a ostatných hlavných ekonomík. Za týchto okolností bol 12-mesačný kumulovaný čistý prílev portfóliových investícií v marci 2006 o 134,6 mld. EUR vyšší ako v rovnakom období minulého roka.

Čistý odlev priamych investícií – meraný na základe 12-mesačných kumulovaných hodnôt – zostal od júla 2005 dosť stabilný, pričom 12-mesačný kumulovaný deficit priamych investícií dosiahol v marci 2006 hodnotu 134,7 mld. EUR.

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 klzavý 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	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 Q2	9,8	7,5	7,1	-	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	14,7	2,34	3,42
2006 Q1	10,3	8,6	7,9	-	10,0	16,3	2,61	3,56
2005 Dec.	11,4	8,5	7,4	7,6	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 Jan.	10,3	8,4	7,7	7,7	9,7	15,8	2,51	3,39
Feb.	9,9	8,7	8,0	8,1	10,4	16,8	2,60	3,55
Mar.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,8	16,6	2,72	3,73
Apr.	9,8	9,4	8,8	.	11,3	.	2,79	4,01
Máj	.	.	.	.	.	.	2,89	4,06

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	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,6	1,3	1,2	81,3	0,8	8,6
2005 Q2	2,0	3,9	2,5	1,1	0,7	81,0	0,7	8,7
Q3	2,3	4,2	2,3	1,6	1,5	81,0	0,7	8,5
Q4	2,3	4,4	2,4	1,7	2,1	81,5	0,7	8,3
2006 Q1	2,3	5,2	.	1,9	3,3	82,2	.	8,1
2005 Dec.	2,2	4,7	-	-	2,9	-	-	8,3
2006 Jan.	2,4	5,3	-	-	2,9	82,0	-	8,2
Feb.	2,3	5,4	-	-	3,2	-	-	8,1
Mar.	2,2	5,1	-	-	3,7	-	-	8,0
Apr.	2,4	5,4	-	-	.	82,4	-	8,0
Máj	2,5	.	-	-	.	-	-	.

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	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,1	53,0	-145,5	162,5	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 Q2	-7,2	18,1	-14,7	107,8	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
Q4	-7,6	3,8	-9,4	-42,0	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 Q1	-8,7	-3,9	-13,0	32,6	327,1	101,2	103,5	1,2023
2005 Dec.	3,0	1,3	0,6	-5,2	320,3	100,7	102,9	1,1856
2006 Jan.	-8,7	-6,4	4,9	-37,1	332,1	101,4	103,6	1,2103
Feb.	0,6	0,3	-25,4	20,5	332,1	100,7	103,0	1,1938
Mar.	-0,6	2,3	7,5	49,2	327,1	101,5	103,8	1,2020
Apr.	.	.	.	.	336,8	102,7	105,1	1,2271
Máj	.	.	.	.	.	103,8	106,2	1,2770

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 12 Máj	2006 19 Máj	2006 26 Máj	2006 2 Jún
Zlato a pohľadávky zo zlata	179 573	179 547	179 496	179 484
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	147 022	148 163	146 999	148 030
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	25 349	25 916	25 349	26 060
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	12 744	12 782	13 256	13 517
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	404 012	403 291	411 510	410 505
Hlavné refinančné operácie	284 000	282 999	291 501	290 500
Dlhodobejšie refinančné operácie	120 002	120 002	120 003	120 001
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	8	290	0	3
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	2	0	6	1
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	5 384	5 825	5 777	5 616
Cenné papiere rezidentov eurozóny v EUR	94 953	93 559	93 544	93 290
Dlh verejného sektora v EUR	40 568	40 568	40 568	40 551
Ostatné aktíva	166 089	166 758	167 595	167 433
Aktíva spolu	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

2. Pasíva

	2006 12 Máj	2006 19 Máj	2006 26 Máj	2006 2 Jún
Bankovky v obehu	570 351	568 565	570 269	575 906
Závázky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	167 076	160 049	162 499	160 404
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	167 067	159 984	162 470	160 389
Jednodňové sterilizačné obchody	8	65	21	11
Termínované vklady	0	0	0	0
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	1	0	8	4
Ostatné závázky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	114	166	166	166
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závázky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	47 957	55 327	59 946	55 718
Závázky voči nerezidentom eurozóny v EUR	14 127	14 293	14 781	14 538
Závázky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	226	197	197	154
Závázky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	9 201	10 632	8 939	10 594
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	5 825	5 825	5 825	5 825
Ostatné závázky	65 577	66 115	66 232	65 940
Účty precenenia	132 437	132 437	132 437	132 437
Kapitál a rezervy	62 803	62 803	62 803	62 804
Pasíva spolu	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

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		Zmena		
			Tendre s pohyblivou sadzbou						
			Pevná sadzba		Minimálna akceptovateľná úroková sadzba				
			Sadzba	Zmena	Sadzba	Sadzba	Zmena	Sadzba	Zmena
			1	2	3	4	5	6	7
1999	1 Jan.		2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4 ²⁾		2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22		2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9 Apr.		1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5 Nov.		2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4 Feb.		2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17 Mar.		2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28 Apr.		2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9 Jún		3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28 ³⁾		3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1 Sep.		3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6 Okt.		3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
	11 Máj		3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31 Aug.		3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 Sep.		2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50	
9 Nov.		2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50	
2002	6 Dec.		1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
	7 Mar.		1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
2003	6 Jún		1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
	6 Dec.		1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8 Mar.		1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15 Jún		1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	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 bazických 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 vysporiadania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Minimálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7
Hlavné refinančné operácie							
2006 8 Feb.	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
8 Mar.	379 105	393	298 000	2,50	2,56	2,57	7
15	366 649	411	290 500	2,50	2,56	2,57	7
22	395 001	419	298 000	2,50	2,56	2,57	7
29	362 447	391	284 000	2,50	2,57	2,58	7
5 Apr.	380 014	397	280 000	2,50	2,57	2,58	7
12	404 763	408	288 500	2,50	2,57	2,58	7
19	395 069	414	298 000	2,50	2,58	2,58	8
27	372 454	394	291 000	2,50	2,59	2,60	7
4 Máj	372 850	380	286 000	2,50	2,59	2,60	6
10	372 864	381	284 000	2,50	2,58	2,59	7
17	376 580	392	283 000	2,50	2,58	2,59	7
24	372 247	401	291 500	2,50	2,58	2,59	7
31	371 542	381	290 500	2,50	2,58	2,59	7
7 Jún	339 282	357	286 000	2,50	2,55	2,57	8
Dlhodobejšie refinančné operácie							
2005 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
30 Mar.	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
27 Apr.	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
1 Jún	59 771	161	40 000	-	2,87	2,88	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vysporiadania	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
2004	7 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005	18 Jan.	Reverzný obchod	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
	7 Feb.	Reverzný obchod	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
	8 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
	7 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
	12 Júl	Prijímanie termínovaných vkladov	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
	9 Aug.	Prijímanie termínovaných vkladov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
	6 Sep.	Reverzný obchod	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
	11 Okt.	Prijímanie termínovaných vkladov	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1
	5 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	1
2006	17 Jan.	Reverzný obchod	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	1
	7 Feb.	Reverzný obchod	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	1
	7 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	2 600	3	2 600	2,25	-	-	-	1
	11 Apr.	Reverzný obchod	47 545	29	26 000	-	2,50	2,55	2,58	1
	9 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	15 810	16	11 500	2,50	-	-	-	1

Zdroj: ECB.

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

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

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

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

5) Uskutočnil sa mimoriadny obchod vo forme dlhodobejšej refinančnej operácie (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
Q3	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9
Q4	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006 Jan.	14 165,7	7 451,5	517,8	1 766,1	1 215,4	3 215,0
Feb.	14 353,6	7 511,1	534,2	1 804,6	1 241,7	3 262,0
Mar.	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8

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
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	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	158,3	0,6	0,0	2,31
11. Apr.	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
9. Máj	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
14. Jún	162,6	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu						Faktory absorbujúce likviditu				Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému											
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné obchody	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu	Jednodňové sterilizačné obchody	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu	Bankovky v obehu	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 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
7 Mar.	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
11 Apr.	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
9 Máj	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5

Zdroj: ECB.

1) Koniec obdobia.

2

MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky rezidentom eurozóny				Držba cenných papierov okrem akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ¹⁾	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystém														
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	1 404,8	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,1
2006 Jan.	1 445,6	664,4	20,7	0,6	643,1	187,5	167,6	2,2	17,6	-	14,9	349,5	14,8	214,6
Feb.	1 445,2	657,6	20,7	0,6	636,3	187,1	167,2	2,2	17,8	-	15,1	353,6	14,7	217,2
Mar.	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
Apr. ^(p)	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	360,7	14,7	225,6
PFI okrem Eurosystému														
2004	21 351,8	12 825,3	811,9	7 555,6	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	23 651,3	13 687,8	831,9	8 287,5	4 568,4	3 493,8	1 429,3	550,5	1 514,0	83,1	1 004,7	3 678,5	165,7	1 537,7
2006 Jan.	24 003,6	13 810,9	826,8	8 386,0	4 598,1	3 536,3	1 448,5	554,2	1 533,6	87,0	1 033,1	3 779,6	164,8	1 591,9
Feb.	24 180,1	13 895,6	817,4	8 468,5	4 609,7	3 575,1	1 455,4	566,0	1 553,7	85,4	1 048,5	3 820,3	165,0	1 590,3
Mar.	24 398,3	14 021,5	821,0	8 543,7	4 656,8	3 572,7	1 428,7	573,6	1 570,4	83,4	1 089,6	3 886,2	166,2	1 578,7
Apr. ^(p)	24 741,9	14 221,8	821,1	8 638,4	4 762,2	3 583,6	1 423,9	584,2	1 575,6	82,7	1 147,7	3 924,1	166,4	1 615,6

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											
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 404,8	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	201,9	27,6	207,2
2006 Jan.	1 445,6	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	208,2	30,7	203,4
Feb.	1 445,2	568,6	429,2	56,5	19,7	353,0	-	0,1	210,8	29,7	206,8
Mar.	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
Apr. ^(p)	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
PFI okrem Eurosystému											
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	23 651,3	-	12 210,7	149,2	7 210,6	4 850,9	698,9	3 858,3	1 313,8	3 516,8	2 052,9
2006 Jan.	24 003,6	-	12 225,1	133,7	7 216,3	4 875,1	695,4	3 888,8	1 345,8	3 614,7	2 233,8
Feb.	24 180,1	-	12 271,0	143,1	7 237,7	4 890,3	695,6	3 952,7	1 360,5	3 695,3	2 205,0
Mar.	24 398,3	-	12 407,8	148,0	7 313,3	4 946,5	686,7	3 989,6	1 367,8	3 739,3	2 207,1
Apr. ^(p)	24 741,9	-	12 609,7	136,7	7 428,2	5 044,8	695,7	4 008,2	1 363,2	3 792,3	2 272,8

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											
2004	15 719,1	8 389,6	833,4	7 556,3	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005	17 894,3	9 140,6	852,5	8 288,1	2 147,4	1 594,8	552,6	705,3	4 015,5	180,4	1 705,0
2006 Jan.	18 199,6	9 234,1	847,5	8 386,6	2 172,5	1 616,1	556,4	721,3	4 129,0	179,5	1 763,1
Feb.	18 356,3	9 307,2	838,0	8 469,2	2 190,8	1 622,6	568,2	741,2	4 173,9	179,6	1 763,7
Mar.	18 514,9	9 386,0	841,7	8 544,3	2 172,6	1 596,7	575,9	777,4	4 235,2	181,0	1 762,9
Apr. ^(p)	18 748,8	9 480,9	841,9	8 639,0	2 178,9	1 592,4	586,5	828,1	4 284,9	181,1	1 794,9
Transakcie											
2004	1 270,8	499,7	-6,7	506,5	91,9	58,1	33,8	37,2	437,7	2,7	201,5
2005	1 594,5	710,2	16,2	694,0	151,6	72,7	78,9	47,5	456,1	1,2	227,9
2006 Jan.	314,6	80,3	-4,9	85,2	31,7	26,1	5,6	12,9	127,0	-1,2	63,8
Feb.	118,0	71,6	-9,6	81,2	18,2	6,4	11,8	16,7	11,8	0,1	-0,4
Mar.	209,5	86,5	3,8	82,7	-6,1	-15,6	9,5	35,7	97,4	0,8	-4,8
Apr. ^(p)	284,3	99,9	0,3	99,5	12,7	1,2	11,5	50,8	90,0	0,2	30,7

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										
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	17 894,3	532,8	173,6	7 225,2	615,8	2 326,2	1 201,5	3 544,4	2 260,1	14,7
2006 Jan.	18 199,6	520,9	191,6	7 233,9	608,4	2 337,7	1 227,3	3 645,4	2 437,2	-2,7
Feb.	18 356,3	524,9	199,6	7 257,3	610,2	2 381,3	1 248,9	3 725,0	2 411,8	-2,7
Mar.	18 514,9	532,3	193,0	7 328,3	603,3	2 401,4	1 254,2	3 769,7	2 413,7	19,1
Apr. ^(p)	18 748,8	540,3	182,5	7 445,6	613,1	2 413,7	1 245,2	3 820,6	2 482,2	5,6
Transakcie										
2004	1 270,8	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	232,1	37,7
2005	1 594,5	64,4	10,8	497,4	-3,0	217,2	84,9	443,8	328,9	-49,8
2006 Jan.	314,6	-11,9	18,0	13,0	6,6	8,1	1,5	124,9	160,5	-6,0
Feb.	118,0	4,0	8,0	19,5	3,2	34,0	18,8	45,0	-14,3	-0,2
Mar.	209,5	7,4	-6,6	71,1	-0,7	30,1	4,6	79,3	-10,2	34,5
Apr. ^(p)	284,3	8,0	-10,5	122,5	9,9	21,7	-9,9	92,4	53,9	-3,9

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

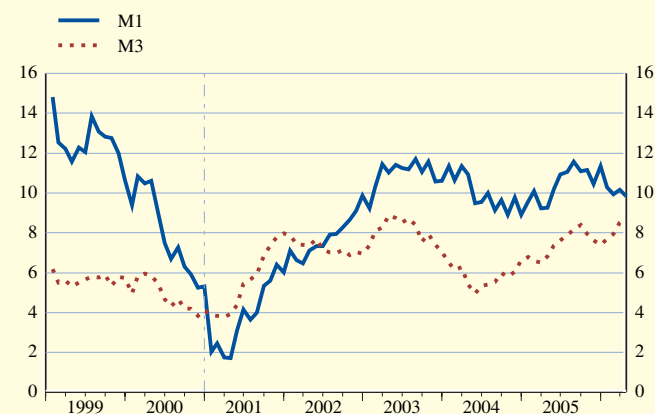
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	3	4		5					6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	963,8	6 533,0	-	4 460,8	2 294,6	8 686,1	7 548,8	385,4
2005	3 423,4	2 651,6	6 075,0	996,1	7 071,1	-	5 002,1	2 472,8	9 544,1	8 281,4	463,5
2006 Jan. Feb. Mar. Apr. ^(p)	3 447,5	2 673,5	6 121,0	995,8	7 116,8	-	5 041,7	2 470,2	9 651,3	8 375,7	483,2
	3 468,3	2 696,7	6 164,9	992,1	7 157,0	-	5 103,2	2 462,0	9 779,9	8 476,9	448,4
	3 496,8	2 722,2	6 219,0	1 005,2	7 224,2	-	5 131,3	2 432,0	9 894,5	8 553,8	472,4
	3 509,8	2 763,1	6 272,9	1 013,5	7 286,4	-	5 158,3	2 423,7	10 020,7	8 637,6	481,1
	Transakcie										
2004	238,6	110,7	349,3	57,2	406,5	-	342,7	54,5	577,0	506,1	166,1
2005	338,6	140,5	479,1	9,7	488,8	-	391,2	93,4	822,3	695,0	14,0
2006 Jan. Feb. Mar. Apr. ^(p)	25,6	23,9	49,5	7,6	57,1	-	18,8	2,4	92,7	81,0	9,2
	19,3	21,4	40,7	-2,8	37,9	-	48,7	-8,3	124,1	99,8	-33,3
	30,3	27,7	58,0	19,3	77,3	-	33,7	-19,5	123,4	84,4	25,5
	14,8	43,3	58,1	8,1	66,1	-	36,8	-2,7	131,9	88,6	7,5
	Miera rastu										
2004 Dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,3	2,4	7,1	7,2	166,1
2005 Dec.	11,4	5,5	8,5	1,0	7,4	7,6	8,6	4,0	9,4	9,2	14,0
2006 Jan. Feb. Mar. Apr. ^(p)	10,3	6,5	8,4	3,2	7,7	7,7	8,6	3,0	9,9	9,7	30,4
	9,9	7,4	8,7	3,6	8,0	8,1	8,6	1,8	10,7	10,4	-17,9
	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,5	1,5	11,5	10,8	21,7
	9,8	9,0	9,4	5,4	8,8	.	8,6	0,9	11,8	11,3	15,9

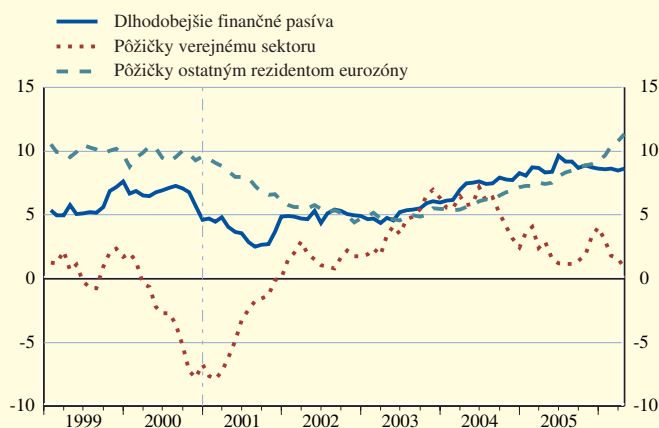
G1 Menové agregáty

(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

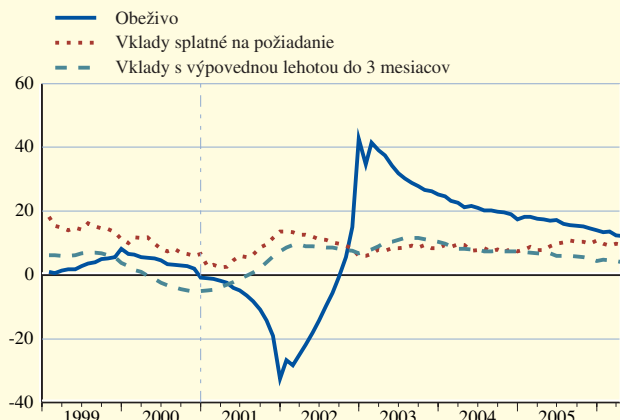
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	241,4	620,1	102,3	1 964,9	90,2	1 359,5	1 046,3
2005	520,4	2 903,0	1 108,5	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,9	87,0	1 510,7	1 200,5
2006 Jan.	528,3	2 919,2	1 119,3	1 554,2	240,2	611,7	144,0	2 207,8	88,0	1 518,4	1 227,5
Feb.	535,2	2 933,1	1 138,0	1 558,7	227,6	611,2	153,4	2 234,3	87,9	1 531,6	1 249,4
Mar.	535,5	2 961,3	1 158,8	1 563,3	238,8	603,7	162,7	2 239,0	88,4	1 551,0	1 252,9
Apr. ^(p)	540,5	2 969,3	1 199,4	1 563,6	239,5	605,6	168,4	2 246,2	89,2	1 572,6	1 250,2
Transakcie											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,2	185,8	-0,9	107,2	50,5
2005	64,0	274,6	70,9	69,6	-7,0	-3,2	20,0	199,2	-4,3	111,6	84,7
2006 Jan.	7,9	17,6	12,8	11,1	4,7	-5,1	7,9	6,8	1,0	8,3	2,7
Feb.	6,9	12,4	17,0	4,4	-12,7	1,0	9,0	17,3	-0,1	12,5	19,1
Mar.	0,4	29,9	23,0	4,8	11,3	-1,3	9,2	14,8	0,6	15,6	2,8
Apr. ^(p)	5,0	9,8	42,9	0,4	0,7	2,0	5,3	17,0	0,8	22,6	-3,5
Miera rastu											
2004 Dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	5,0
2005 Dec.	14,0	10,9	6,7	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,1	7,8
2006 Jan.	13,5	9,7	8,7	4,8	3,5	-1,4	30,8	9,5	-3,8	8,4	8,1
Feb.	13,6	9,3	11,3	4,6	2,8	-0,5	27,4	8,9	-4,1	8,6	9,1
Mar.	12,4	9,8	12,8	4,4	3,8	-0,5	43,3	8,6	-3,2	8,9	8,7
Apr. ^(p)	12,2	9,4	16,2	3,9	9,9	-1,1	30,0	8,6	-2,4	9,8	8,1

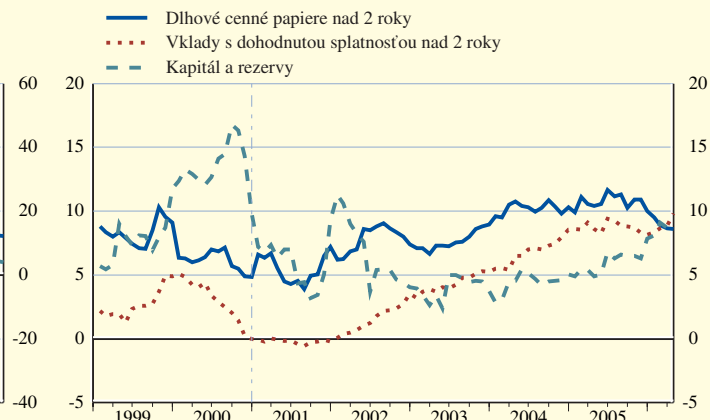
G3 Zloženie menových agregátov

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

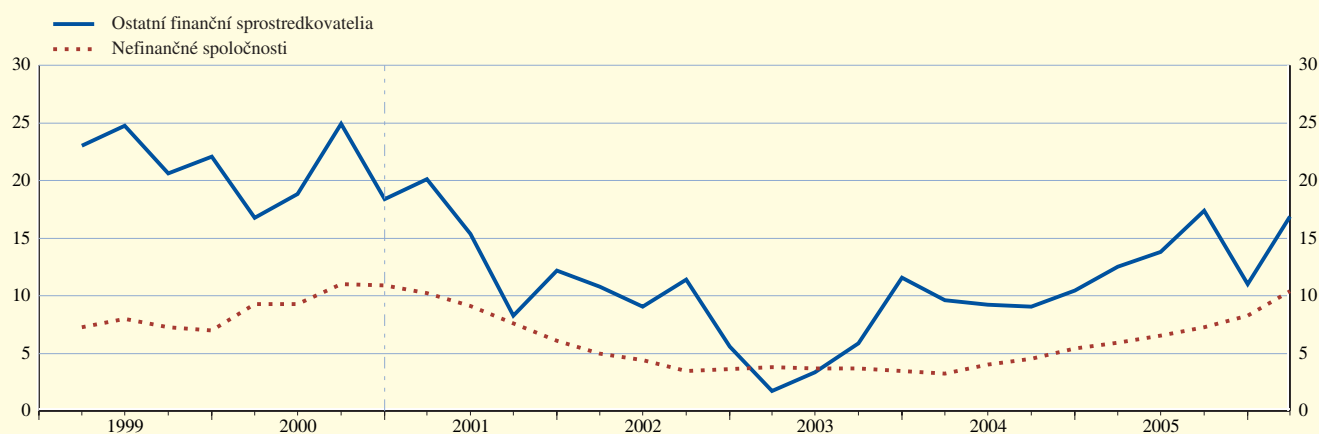
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam²⁾

	Poisťovne a penzijné fondy		Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾		Nefinančné spoločnosti			
	Spolu		Spolu		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8
Stav								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006 Jan.	76,5	52,9	641,1	392,2	3 444,6	1 045,6	601,9	1 797,1
Feb.	75,7	51,8	665,7	414,7	3 483,9	1 055,8	614,1	1 814,1
Mar.	82,2	57,8	661,1	412,0	3 524,8	1 065,4	628,9	1 830,5
Apr. ^(p)	87,3	62,6	677,1	428,4	3 568,2	1 087,0	636,9	1 844,4
Transakcie								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,3
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	260,9	55,0	54,3	151,6
2006 Jan.	11,9	11,3	25,3	25,1	26,9	8,5	8,0	10,4
Feb.	-1,0	-1,3	23,2	21,7	38,8	10,2	12,0	16,6
Mar.	6,5	6,0	-2,7	-1,6	43,3	10,8	14,9	17,6
Apr. ^(p)	5,1	4,9	17,6	17,6	46,1	22,5	9,0	14,6
Miera rastu								
2004 Dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 Dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,6	9,9	9,3
2006 Jan.	36,2	36,5	15,7	14,7	8,5	5,8	9,6	9,8
Feb.	27,4	26,4	18,9	18,8	9,7	7,0	12,6	10,3
Mar.	40,8	45,1	16,9	16,8	10,4	7,8	14,7	10,6
Apr. ^(p)	46,3	52,9	20,6	24,0	10,9	9,1	15,0	10,6

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) Pred januárom 2003 boli údaje zhromažďované k marcu, júnu, septembru a decembru. Mesačné údaje pred januárom 2003 sú odvodené zo štvrťročných údajov.

3) Táto kategória zahŕňa investičné fondy.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

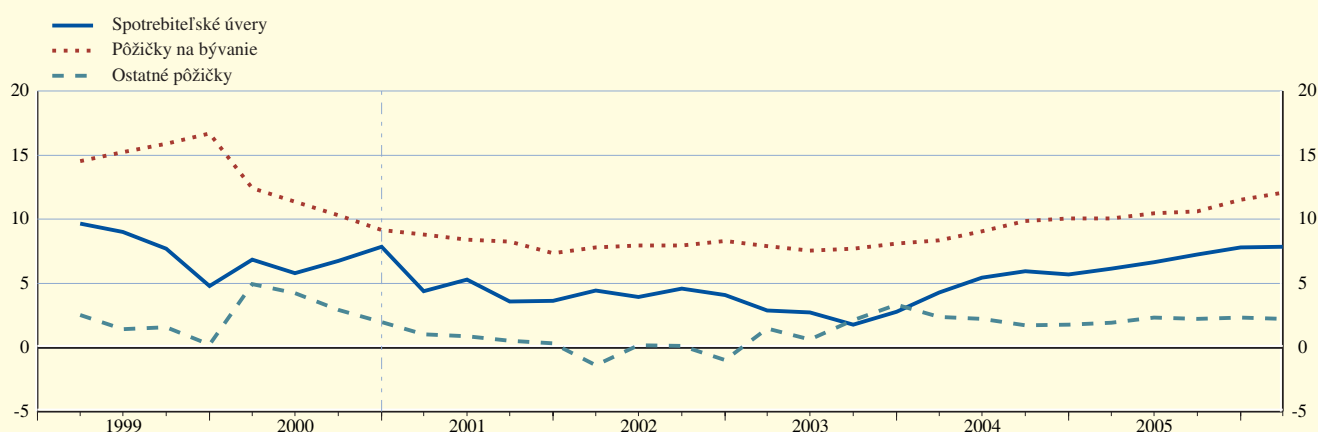
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Pôžičky domácnostiam^{2),3)}

	Spolu	Spotrebiteľský úver				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stav													
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4 193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2 917,6	15,2	67,5	2 834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 Jan.	4 223,8	554,6	128,5	200,3	225,9	2 949,9	15,1	67,4	2 867,4	719,3	146,4	97,3	475,6
Feb.	4 243,2	555,9	127,5	201,2	227,2	2 969,8	15,1	67,7	2 887,1	717,5	145,8	97,9	473,7
Mar.	4 275,5	556,3	126,9	200,5	228,9	2 999,8	15,1	67,9	2 916,7	719,4	146,5	98,7	474,2
Apr. ^(p)	4 305,8	560,2	127,7	202,0	230,5	3 025,0	15,0	67,7	2 942,3	720,6	146,1	98,2	476,2
Transakcie													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	357,3	40,3	9,1	11,6	19,7	300,5	0,8	4,8	294,9	16,4	3,8	1,4	11,2
2006 Jan.	21,2	1,2	-0,5	-0,3	2,0	19,8	-0,1	-0,1	20,0	0,2	-0,5	-0,6	1,3
Feb.	20,2	1,6	-0,9	1,0	1,4	20,1	0,0	0,2	19,8	-1,4	-0,5	0,6	-1,5
Mar.	35,6	2,2	-0,4	0,1	2,5	30,5	0,1	0,2	30,2	2,8	0,9	0,9	1,1
Apr. ^(p)	30,8	4,1	0,8	1,2	2,0	25,5	-0,2	0,0	25,7	1,2	-0,3	-0,5	1,9
Miera rastu													
2004 Dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 Dec.	9,4	7,8	7,6	6,1	9,6	11,5	5,6	7,5	11,7	2,3	2,7	1,4	2,4
2006 Jan.	9,4	8,1	6,9	6,4	10,4	11,6	7,6	7,7	11,7	2,3	2,3	1,5	2,4
Feb.	9,5	8,4	7,0	6,8	10,7	11,7	8,6	7,9	11,8	1,9	1,9	2,2	1,8
Mar.	9,7	7,9	6,3	5,6	10,8	12,1	7,4	6,0	12,3	2,3	1,7	2,8	2,3
Apr. ^(p)	9,8	7,8	7,3	5,3	10,3	12,1	6,1	7,1	12,3	2,3	2,7	2,2	2,2

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.

3) Pred januárom 2003 boli údaje zhromažďované k marcu, júnu, septembru a decembru. Mesačné údaje pred januárom 2003 sú odvodené zo štvrtročných údajov.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

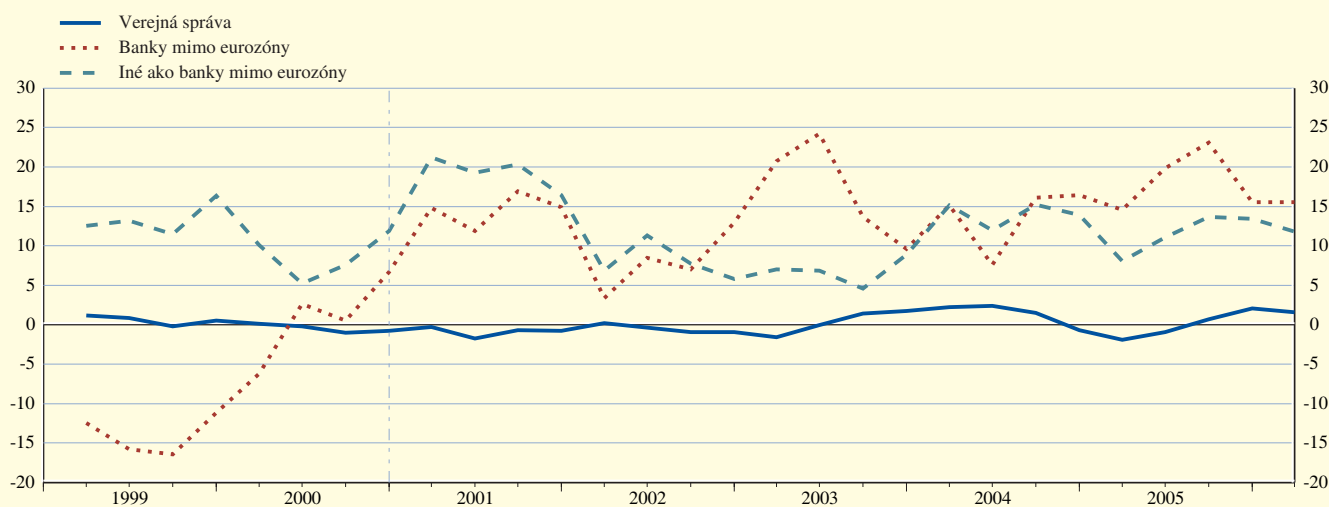
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	806,0	128,7	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
Q2	807,8	124,3	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3	815,4	124,6	247,1	411,0	32,7	2 376,2	1 633,8	742,5	64,1	678,4
Q4	831,9	130,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1 ^(p)	821,0	123,9	240,9	427,6	28,6	2 610,9	1 838,4	772,5	65,2	707,4
Transakcie										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,6	2,2	-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	86,0	52,8	33,4	2,0	31,5
Q4	14,7	3,8	-2,7	17,0	-3,4	-6,4	-21,5	15,1	2,0	13,1
2006 Q1 ^(p)	-10,7	-5,9	-5,9	1,8	-0,7	147,3	126,9	20,4	-0,8	21,2
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	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Mar.	-1,9	-2,3	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
Jún	-0,9	-1,1	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sep.	0,7	1,2	-2,4	4,1	-15,6	20,0	23,0	13,6	5,3	14,5
Dec.	2,1	-1,7	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 Mar. ^(p)	1,6	-5,0	-3,9	5,7	27,0	14,4	15,5	11,8	5,4	12,4

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 sídlacie mimo eurozóny.

2.5 Vklady v PFI - podrobne členené¹⁾

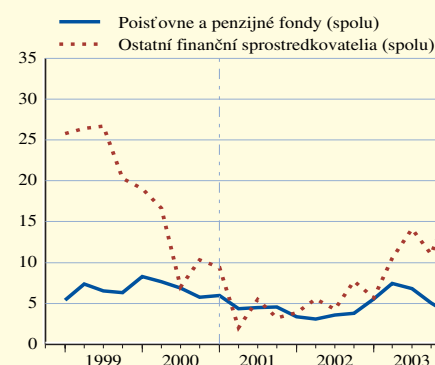
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov²⁾

	Poišťovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé ³⁾						
	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														
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	879,2	233,9	185,6	328,0	10,5	0,1	121,1
2006 Jan.	621,1	72,5	49,8	471,5	1,2	1,4	24,6	911,9	259,5	178,8	333,2	10,0	0,1	130,4
Feb.	614,8	68,8	47,4	473,4	1,2	1,4	22,6	938,2	256,8	191,5	346,6	10,2	0,1	133,0
Mar.	612,9	65,6	50,3	474,8	1,1	1,4	19,7	982,0	271,5	195,4	368,7	11,0	0,1	135,4
Apr. ^(p)	627,0	68,0	49,3	479,5	1,1	1,4	27,7	1 036,9	275,4	223,7	384,7	10,5	0,1	142,6
Transakcie														
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	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	177,7	40,1	38,9	96,9	1,5	0,0	0,4
2006 Jan.	8,6	4,8	-2,0	1,8	0,0	0,0	4,0	34,6	26,1	-6,2	5,7	-0,5	0,0	9,4
Feb.	-6,4	-3,7	-2,5	1,8	0,0	0,0	-2,0	24,4	-3,3	12,0	12,9	0,2	0,0	2,6
Mar.	-1,7	-3,1	3,0	1,4	-0,1	0,0	-2,9	41,4	15,5	4,6	18,1	0,8	0,0	2,4
Apr. ^(p)	14,3	2,5	-0,9	4,8	0,0	0,0	8,0	57,2	4,6	29,1	16,7	-0,5	0,0	7,3
Miera rastu														
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 Dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,1	2,9	-0,8	27,3	22,2	26,2	48,4	14,3	-	0,4
2006 Jan.	3,8	6,0	-3,7	4,2	18,3	1,3	4,4	27,0	16,7	30,4	51,3	-4,5	-	3,9
Feb.	3,6	11,6	-5,1	3,6	27,3	1,0	1,6	28,8	13,4	40,0	54,8	-1,7	-	3,8
Mar.	2,4	-1,7	2,0	3,1	11,4	0,9	-0,3	31,8	20,7	43,0	52,1	6,1	-	4,8
Apr. ^(p)	3,8	2,1	-4,0	3,6	12,7	0,7	31,2	37,2	25,0	53,3	54,9	-10,8	-	11,7

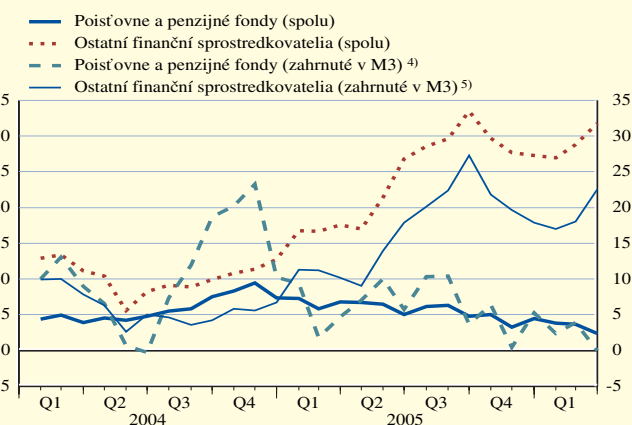
G8 Celkové vklady podľa sektora

(ročná miera rastu)



G9 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov podľa ESA 95.

2) Pred januárom 2003 boli údaje zhromažďované k marcu, júnu, septembru a decembru. Mesačné údaje pred januárom 2003 sú odvodené zo štvrtročných údajov.

3) Táto kategória zahŕňa investičné fondy.

4) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 2, 3, 5 a 7.

5) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 9, 10, 12 a 14.

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené¹⁾

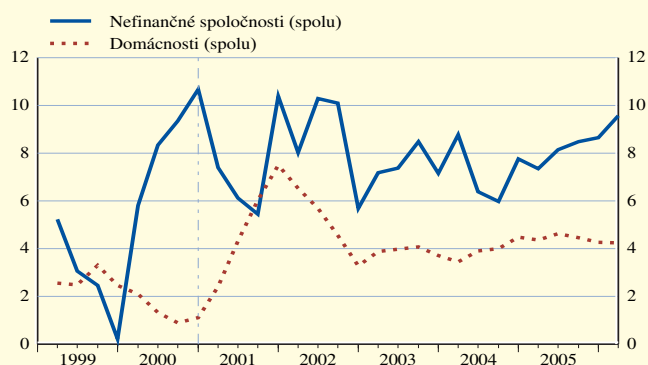
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností²⁾

	Nefinančné spoločnosti						Domácnosti ³⁾							
	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														
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005	1 211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,3	1 354,6	84,5	52,8
2006 Jan.	1 183,3	740,6	302,0	66,7	47,2	1,2	25,5	4 338,1	1 668,6	535,5	629,3	1 366,2	85,2	53,2
Feb.	1 179,4	737,3	304,6	67,4	46,8	1,2	22,0	4 342,6	1 667,1	542,4	626,4	1 367,6	85,5	53,7
Mar.	1 198,5	745,7	312,3	71,2	46,4	1,2	21,6	4 355,9	1 673,9	549,4	623,2	1 368,0	86,3	55,1
Apr. ^(p)	1 212,1	752,6	318,9	71,9	45,6	1,3	21,7	4 384,0	1 703,3	552,6	620,8	1 366,8	86,5	54,1
Transakcie														
2004 80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7	
2005 96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9	
2006 Jan.	-27,1	-28,0	-2,3	-0,4	2,7	0,0	0,9	-4,2	-17,1	2,1	-2,0	11,7	0,7	0,4
Feb.	-5,0	-3,9	2,1	0,7	-0,4	0,0	-3,5	3,8	-1,7	6,4	-2,9	1,3	0,3	0,5
Mar.	20,5	9,0	8,5	3,8	-0,4	0,0	-0,4	14,1	7,0	7,5	-3,1	0,5	0,8	1,4
Apr. ^(p)	15,5	7,7	7,5	0,9	-0,8	0,1	0,1	29,1	29,6	3,8	-2,4	-1,2	0,2	-1,0
Miera rastu														
2004 Dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 Dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 Jan.	10,3	11,9	9,1	-1,0	18,8	-27,9	1,2	4,0	7,6	3,7	-1,0	3,4	-3,4	1,9
Feb.	10,5	11,7	11,3	0,1	15,9	-27,7	-4,7	3,9	7,2	4,6	-1,5	3,3	-3,7	4,0
Mar.	9,6	9,8	11,3	5,5	14,2	-27,5	-9,7	4,2	7,4	6,7	-1,7	3,2	-2,7	7,6
Apr. ^(p)	10,4	10,4	12,1	11,4	10,5	-20,1	-8,7	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6

G10 Celkové vklady podľa sektora

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektorov podľa ESA 95.

2) Pred januárom 2003 boli údaje zhromažďované k marcu, júnu, septembru a decembru. Mesačné údaje pred januárom 2003 sú odvodené zo štvrtročných údajov.

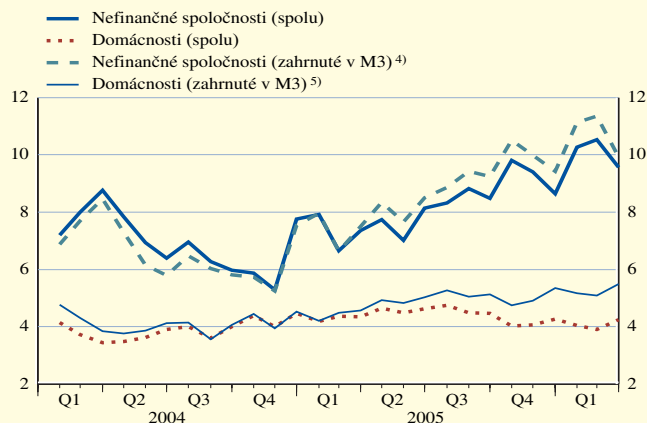
3) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

4) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 2, 3, 5 a 7.

5) Zahŕňa vklady v stĺpcoch 9, 10, 12 a 14.

G11 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora

(ročná miera rastu)



2.5 Vklady v PFI - podrobne členené¹⁾

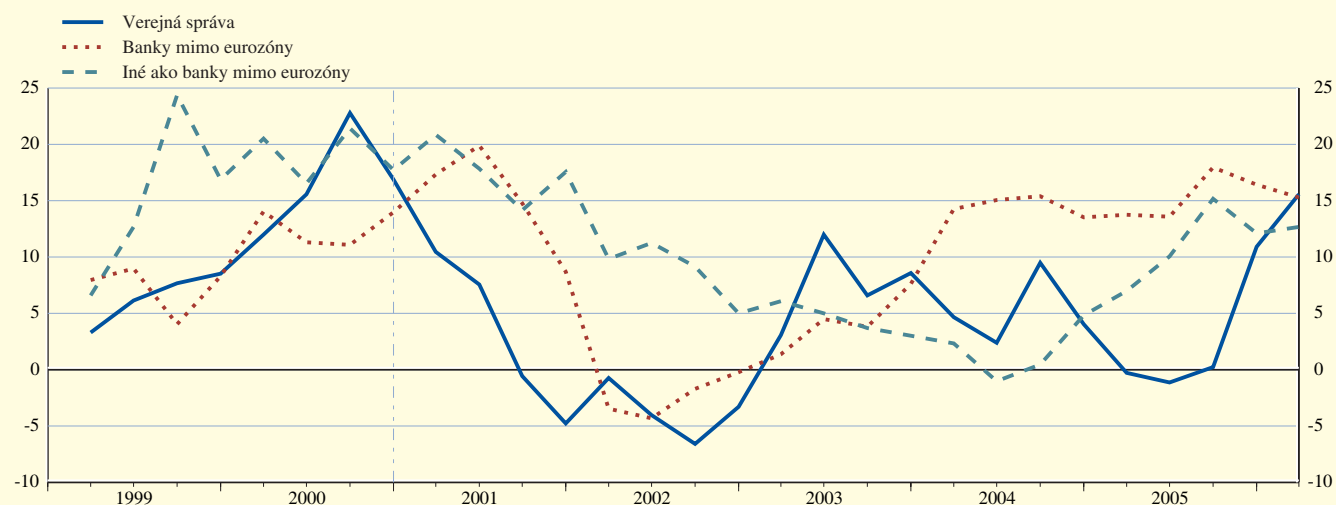
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	2 669,0	1 935,6	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	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 049,1	2 250,4	798,6	125,8	672,8
2006 Q1 ^(p)	312,0	148,0	38,1	77,2	48,7	3 246,0	2 403,2	842,8	128,6	714,3
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	188,1	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	25,6	14,1	2,4	9,7	-0,5	23,6	28,1	-4,4	0,6	-5,0
2006 Q1 ^(p)	-1,1	-1,1	-0,2	-3,7	4,0	217,8	165,4	52,4	2,8	49,5
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.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,2	16,4	12,1	21,6	10,4
2006 Mar. ^(p)	15,5	17,0	14,1	14,6	14,0	14,6	15,3	12,6	22,0	11,0

G12 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.

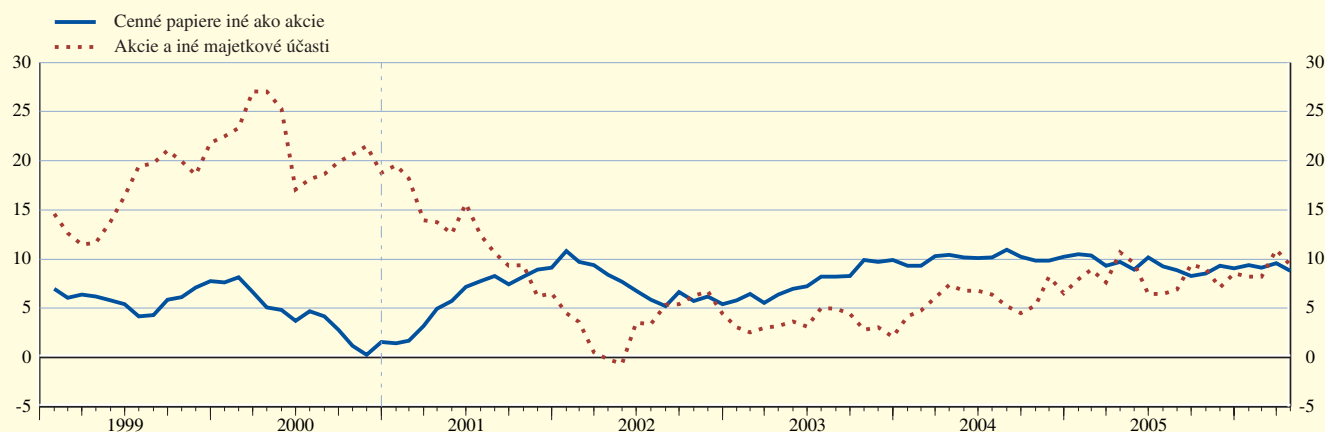
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobné členenie¹⁾

(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												
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	4 436,9	1 450,2	63,8	1 412,3	17,0	526,5	24,1	943,0	1 253,7	309,7	695,0	249,0
2006 Jan.	4 515,3	1 470,9	62,7	1 431,6	16,8	528,5	25,7	979,0	1 294,0	322,3	710,8	260,8
Feb.	4 564,3	1 487,0	66,8	1 437,9	17,6	539,7	26,2	989,2	1 317,8	318,0	730,5	269,3
Mar.	4 573,0	1 501,7	68,6	1 412,1	16,6	546,5	27,1	1 000,4	1 363,3	323,7	765,9	273,7
Apr. ^(p)	4 587,3	1 506,2	69,4	1 407,3	16,6	556,1	28,1	1 003,7	1 419,0	331,9	815,8	271,3
Transakcie												
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	70,3	2,2	37,1	31,0
2005	359,2	85,5	-1,4	48,8	-0,9	72,7	5,9	148,7	98,7	27,0	47,6	24,1
2006 Jan.	102,4	27,9	-0,1	22,8	0,3	3,4	2,1	46,1	29,9	10,1	12,9	6,9
Feb.	39,9	16,6	3,2	6,4	0,4	11,7	0,1	1,6	18,7	-5,4	16,7	7,4
Mar.	33,4	15,0	3,2	-17,3	-0,5	7,9	1,5	23,6	43,9	5,1	35,0	3,9
Apr. ^(p)	35,9	5,3	1,9	-0,7	0,3	9,9	1,6	17,6	55,5	8,2	49,8	-2,5
Miera rastu												
2004 Dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,5	0,8	6,0	17,4
2005 Dec.	9,1	6,3	-1,7	3,9	-4,5	16,2	33,8	19,2	8,5	9,5	7,2	11,1
2006 Jan.	9,4	8,1	-7,8	2,9	-16,1	15,7	49,1	19,9	8,2	10,7	7,3	7,5
Feb.	9,1	8,1	-2,6	1,1	-10,6	15,5	52,0	21,4	8,2	8,9	9,8	2,7
Mar.	9,6	8,3	0,2	0,5	-0,5	16,8	59,2	22,9	11,0	9,4	14,2	3,8
Apr. ^(p)	8,8	6,9	6,4	-0,3	-9,9	16,8	56,3	22,2	9,4	6,2	11,9	6,0

G13 Držba cenných papierov PFI

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystemu; 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
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006 Jan.	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6
Feb.	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
Mar.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
Apr. ^(p)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2

2. Odpisy/zníženia pôžičiek nefinančným spoločnostiam a nerezidentom eurozóny

	Nefinančné spoločnosti				Nerezidenti eurozóny		
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok
	1	2	3	4	5	6	7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006 Jan.	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1
Feb.	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
Mar.	-1,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1	0,0	-0,1
Apr. ^(p)	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0

3. Precenenia cenných papierov v držbe PFI

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,7	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	40,4	4,7	18,7	17,1
2006 Jan.	-2,0	-0,9	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,4	9,8	2,2	2,9	4,7
Feb.	2,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	2,4	5,2	1,1	3,0	1,1
Mar.	-5,5	-0,3	-0,1	-3,7	-0,1	-0,4	-0,1	-0,9	2,0	0,6	0,8	0,5
Apr. ^(p)	-8,6	-0,7	-0,1	-4,0	-0,1	-0,3	-0,1	-3,3	0,2	0,1	0,1	0,0

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	4 820,8	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 832,4	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	4 783,0	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 122,5	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
Q4	4 850,9	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 359,8	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,5
2006 Q1 ^(p)	4 946,5	89,8	10,2	6,1	0,5	1,5	1,3	7 461,3	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
	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	1 935,6	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	2 250,4	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	798,6	51,9	48,1	32,0	1,7	2,2	9,9
2006 Q1 ^(p)	2 403,2	47,4	52,6	34,4	2,8	2,6	9,7	842,8	52,1	47,9	32,6	1,3	2,1	9,0

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny				
			Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 Q1	3 795,0	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	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 Q1 ^(p)	4 203,8	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa 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	4 546,7	-	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4
Q4	4 568,4	-	-	-	-	-	-	9 119,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 Q1 ^(p)	4 656,8	-	-	-	-	-	-	9 364,6	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	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	1 633,8	49,3	50,7	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
Q4	1 723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 Q1 ^(p)	1 838,4	49,9	50,1	30,2	3,5	2,2	9,4	772,5	39,2	60,8	43,6	1,6	3,9	8,2

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	1 507,2	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	1 514,0	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,8	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 Q1 ^(p)	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 002,3	97,8	2,2	1,1	0,3	0,2	0,6
	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	359,5	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,6	438,4	43,8	56,2	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	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 Q1 ^(p)	433,1	50,9	49,1	27,8	0,8	0,5	16,5	567,2	38,1	61,9	35,3	7,0	0,8	13,3

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 Q3	3 688,2	266,5	1 588,9	78,8	1 510,1	1 179,8	325,6	155,4	172,2
Q4	3 830,2	260,5	1 622,4	78,6	1 543,8	1 251,1	342,2	158,5	195,5
2005 Q1	4 058,7	287,8	1 692,2	79,3	1 612,9	1 325,5	371,3	163,1	218,8
Q2	4 314,0	295,9	1 783,6	91,4	1 692,2	1 405,7	412,1	167,5	249,2
Q3	4 631,9	302,9	1 861,7	101,0	1 760,7	1 559,5	454,0	171,6	282,2
Q4 ^(p)	4 793,3	291,9	1 849,7	109,3	1 740,4	1 690,6	498,5	176,0	286,5

2. Pasíva

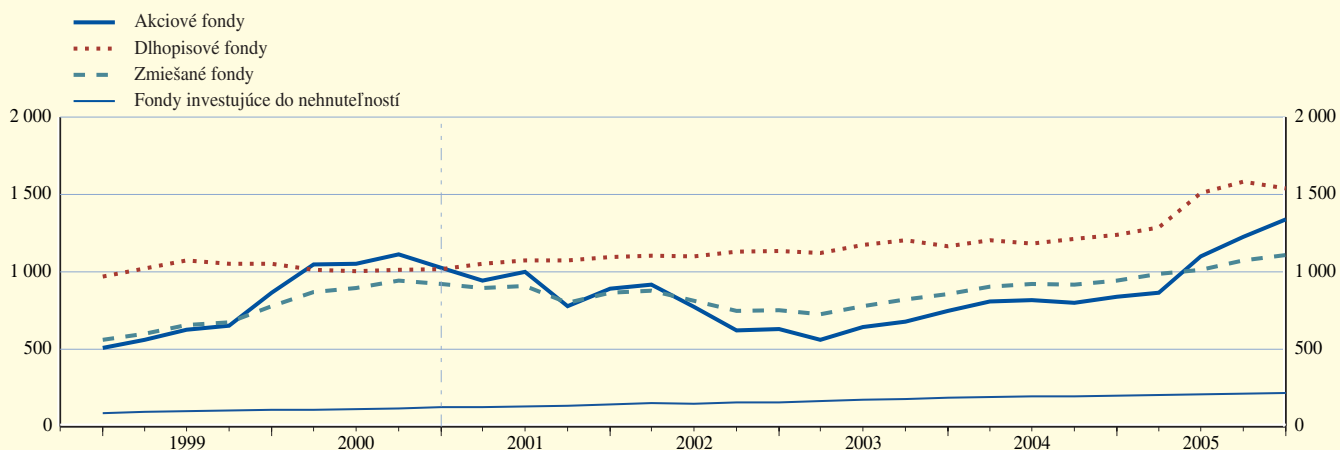
	Spolu	Prijaté vklady a pôžičky	Akcie investičných fondov	Ostatné pasíva
	1	2	3	4
2004 Q3	3 688,2	53,7	3 490,7	143,9
Q4	3 830,2	53,1	3 619,6	157,5
2005 Q1	4 058,7	61,7	3 798,9	198,2
Q2	4 314,0	58,7	4 035,4	219,8
Q3	4 631,9	60,5	4 352,9	218,6
Q4 ^(p)	4 793,3	61,6	4 520,3	211,4

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 Q3	3 688,2	798,9	1 211,2	916,5	196,2	565,4	2 739,4	948,9
Q4	3 830,2	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,6	2 850,9	979,2
2005 Q1	4 058,7	864,6	1 285,7	984,4	201,1	722,8	3 041,4	1 017,3
Q2	4 314,0	1 097,2	1 510,1	1 011,1	207,1	488,5	3 245,6	1 068,3
Q3	4 631,9	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	541,0	3 507,5	1 124,4
Q4 ^(p)	4 793,3	1 339,7	1 539,1	1 107,9	215,8	590,8	3 663,0	1 130,2

G14 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 Q3	798,9	34,0	35,8	4,0	31,8	673,2	28,7	-	27,2
Q4	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005 Q1	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
Q2	1 097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
Q3	1 224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1 044,8	52,4	-	35,9
Q4 ^(p)	1 339,7	52,2	45,9	5,7	40,2	1 146,5	60,3	-	34,9
Dlhopisové fondy									
2004 Q3	1 211,2	87,1	1 006,4	42,4	964,0	34,4	28,8	-	54,5
Q4	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 Q1	1 285,7	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
Q2	1 510,1	110,5	1 229,4	58,4	1 171,1	38,4	40,1	-	91,7
Q3	1 581,9	110,3	1 289,1	67,0	1 222,1	38,4	43,8	-	100,2
Q4 ^(p)	1 539,1	100,3	1 252,9	67,7	1 185,2	38,6	46,3	-	101,0
Zmiešané fondy									
2004 Q3	916,5	57,0	375,0	23,7	351,3	291,9	142,2	0,3	50,1
Q4	941,4	55,2	375,4	21,8	353,5	304,9	149,7	0,3	55,9
2005 Q1	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
Q2	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,1	0,2	79,4
Q3	1 071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
Q4 ^(p)	1 107,9	60,9	439,7	26,8	412,9	315,5	201,9	0,1	89,8
Fondy investujúce do nehnuteľností									
2004 Q3	196,2	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,0	8,7
Q4	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005 Q1	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
Q2	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,5	167,1	9,0
Q3	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
Q4 ^(p)	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4

2. Fondy podľa typu investora

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií	Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
	1	2	3	4	5	6	7
Všeobecné verejné fondy							
2004 Q3	2 739,4	221,6	1 051,9	939,0	249,8	133,4	143,7
Q4	2 850,9	217,9	1 077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005 Q1	3 041,4	241,7	1 134,4	1 058,3	285,7	141,1	180,2
Q2	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,6	144,8	207,3
Q3	3 507,5	251,6	1 260,9	1 257,8	353,3	146,5	237,4
Q4 ^(p)	3 663,0	244,1	1 277,9	1 372,1	380,9	150,1	237,8
Špeciálne fondy							
2004 Q3	948,9	44,9	537,0	240,8	75,8	22,0	28,5
Q4	979,2	42,6	545,0	251,4	81,2	21,0	37,9
2005 Q1	1 017,3	46,1	557,8	267,1	85,6	22,0	38,6
Q2	1 068,3	48,2	576,5	280,6	98,5	22,8	41,9
Q3	1 124,4	51,3	600,7	301,7	100,8	25,2	44,8
Q4 ^(p)	1 130,2	47,8	571,8	318,4	117,6	25,9	48,7

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 banky v bankách mimo eurozóny
	Spolu	Obeživo	Vklady nefinančných sektorov iných ako ústredná štátna správa v PFI					Vklady ústrednej štátnej správy v PFI eurozóny	Vklady v spo- ločnostiach iných ako PFI		
			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 Q3	16 340,6	6 191,5	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	319,6	354,7
Q4	16 705,4	6 343,4	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	332,4	336,1
2005 Q1	16 989,7	6 355,0	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	326,3	371,9
Q2	17 445,5	6 526,4	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	334,1	369,0
Q3	17 780,5	6 527,0	439,5	5 565,7	2 440,3	1 572,3	1 475,5	77,6	182,4	339,4	396,6
Q4	18 229,4	6 727,1	467,6	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	353,7	392,3
	Transakcie										
2004 Q3	126,9	29,8	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,3	11,0
Q4	157,1	163,1	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	15,2	-16,3
2005 Q1	156,0	14,0	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-1,8	26,7
Q2	301,9	168,1	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	10,7	-9,5
Q3	96,4	4,2	8,7	16,4	-7,4	19,5	4,4	-0,1	-29,4	8,4	14,2
Q4	301,3	209,2	28,1	170,1	119,2	34,3	14,2	2,4	-8,9	19,9	-5,7
	Miera rastu										
2004 Q3	4,7	6,0	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	16,4	5,8
Q4	4,8	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	12,2	3,8
2005 Q1	4,8	6,0	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	10,9	5,1
Q2	4,6	6,1	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	12,1	3,5
Q3	4,4	5,6	14,6	5,4	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	10,2	4,3
Q4	5,1	6,2	13,0	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	11,2	7,6
	Cenné papiere iné ako akcie			Akcie ¹⁾				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 Q3	2 011,0	240,5	1 770,5	4 033,2	2 064,8	1 968,4	421,6	4 104,8	3 725,9	378,9	
Q4	2 017,5	260,8	1 756,8	4 148,1	2 165,5	1 982,6	405,0	4 196,4	3 814,4	382,0	
2005 Q1	2 023,7	255,5	1 768,2	4 302,7	2 269,9	2 032,8	411,2	4 308,4	3 917,4	391,0	
Q2	2 069,8	256,4	1 813,4	4 436,2	2 347,0	2 089,2	408,4	4 413,1	4 019,5	393,5	
Q3	2 054,7	251,4	1 803,3	4 692,1	2 520,6	2 171,5	409,5	4 506,7	4 109,1	397,6	
Q4	2 049,6	240,4	1 809,2	4 839,2	2 656,3	2 182,9	399,8	4 613,5	4 212,6	400,9	
	Transakcie										
2004 Q3	20,5	9,8	10,7	14,8	7,4	7,4	-3,2	61,8	58,0	3,8	
Q4	-6,3	3,2	-9,5	-62,6	-51,6	-10,9	-16,4	62,9	59,8	3,2	
2005 Q1	31,2	-5,5	36,7	36,8	1,8	35,0	6,3	74,0	65,1	9,0	
Q2	25,8	2,0	23,8	37,8	19,6	18,3	-1,0	70,2	67,5	2,7	
Q3	-5,8	0,4	-6,1	26,3	-8,6	34,9	3,0	71,7	67,8	4,0	
Q4	5,7	-12,9	18,6	14,7	11,9	2,8	-8,3	71,7	68,6	3,2	
	Miera rastu										
2004 Q3	1,2	11,2	0,3	2,6	3,0	2,3	0,1	6,6	6,8	5,3	
Q4	3,8	31,4	0,8	1,4	1,1	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,9	
2005 Q1	4,6	15,4	3,2	1,4	0,9	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,5	
Q2	3,6	4,1	3,5	0,7	-1,1	2,5	-3,4	6,6	6,8	5,0	
Q3	2,2	0,0	2,5	1,0	-1,9	3,9	-1,9	6,8	7,0	5,0	
Q4	2,8	-6,2	4,2	2,8	1,1	4,6	0,0	6,9	7,0	4,9	

Zdroj: ECB.

1) 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 Q3	17 495,7	8 812,5	7 671,3	930,7	90,1	840,6	3 743,4	1 172,0	2 571,4	4 138,5	287,8	3 850,7	426,2
Q4	17 859,6	8 939,7	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 784,5	1 192,2	2 592,3	4 225,4	292,3	3 933,2	435,0
2005 Q1	18 216,3	9 027,6	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 815,2	1 191,4	2 623,8	4 288,1	292,1	3 996,0	451,3
Q2	18 758,1	9 238,5	8 103,2	924,3	82,2	842,1	3 909,5	1 239,9	2 669,6	4 404,6	302,6	4 102,0	518,3
Q3	19 232,6	9 373,1	8 238,6	933,6	87,5	846,1	3 941,0	1 222,8	2 718,3	4 498,4	300,1	4 198,3	527,8
Q4	19 515,5	9 620,8	8 455,6	947,2	79,9	867,3	4 055,5	1 265,1	2 790,3	4 618,2	306,6	4 311,6	587,6
	Transakcie												
2004 Q3	142,1	80,9	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	4,9	-11,3	16,1	81,2	-2,6	83,8	2,0
Q4	106,9	147,6	139,7	1,9	-9,2	11,1	58,1	23,1	35,1	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 Q1	229,3	89,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	31,1	5,9	25,1	65,0	0,7	64,3	7,6
Q2	333,1	202,7	186,2	-0,6	4,8	-5,4	90,1	40,6	49,5	113,1	10,4	102,7	60,9
Q3	216,3	132,0	139,0	9,6	5,3	4,2	26,5	-16,3	42,8	95,9	-2,5	98,5	23,4
Q4	280,7	267,3	222,0	13,2	-7,3	20,5	139,0	42,6	96,4	115,2	6,7	108,5	46,1
	Miera rastu												
2004 Q3	4,4	4,9	5,7	1,0	24,0	-1,0	2,3	-1,3	4,0	8,3	0,9	8,9	5,5
Q4	4,3	5,1	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,4	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 Q1	4,5	5,5	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,5	3,1	5,2	8,2	3,9	8,5	1,7
Q2	4,7	6,0	6,6	-1,1	-10,1	-0,1	4,9	4,9	4,9	8,5	4,9	8,8	16,7
Q3	5,1	6,5	7,2	0,5	-2,8	0,9	5,5	4,5	5,9	8,7	5,0	9,0	21,9
Q4	5,9	7,7	8,1	1,7	-0,7	2,0	7,6	6,1	8,2	9,2	5,2	9,5	31,7

	Cenné papiere iné ako akcie emitované							Kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami	Vklady sektora verejnej správy	Rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností	
	Spolu		Verejná správa			Nefinančné spoločnosti					
	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé					
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
	Stav										
2004 Q3	5 370,8	4 716,4	615,5	4 100,9	654,4	225,5	428,9	2 763,8	250,8	297,7	
Q4	5 380,6	4 728,9	590,8	4 138,0	651,7	221,3	430,4	2 980,4	257,9	300,9	
2005 Q1	5 498,3	4 834,9	601,3	4 233,6	663,4	235,5	428,0	3 138,6	248,1	303,7	
Q2	5 709,1	5 031,3	622,8	4 408,5	677,8	240,7	437,1	3 243,6	259,9	307,0	
Q3	5 705,9	5 026,8	610,7	4 416,1	679,1	237,2	441,9	3 580,2	263,0	310,4	
Q4	5 627,1	4 956,5	586,5	4 369,9	670,7	235,6	435,1	3 676,1	278,2	313,3	
	Transakcie										
2004 Q3	47,1	39,8	0,7	39,2	7,3	-3,4	10,7	6,3	4,6	3,2	
Q4	-54,3	-44,9	-25,2	-19,7	-9,4	-7,3	-2,1	2,8	6,8	4,0	
2005 Q1	140,4	123,7	9,1	114,7	16,7	15,4	1,3	4,8	-8,5	2,8	
Q2	117,0	111,3	22,7	88,5	5,7	5,0	0,7	-1,7	11,9	3,3	
Q3	-1,4	-1,6	-12,0	10,5	0,2	-3,6	3,7	79,3	3,1	3,4	
Q4	-23,5	-20,5	-24,0	3,5	-3,0	-4,4	1,4	19,9	13,9	3,1	
	Miera rastu										
2004 Q3	5,2	5,2	6,7	5,0	5,2	12,7	1,8	0,5	7,2	4,9	
Q4	4,8	5,2	6,2	5,1	2,0	8,4	-1,0	0,5	8,2	4,6	
2005 Q1	4,8	4,8	1,0	5,3	5,6	8,4	4,1	0,6	4,3	4,5	
Q2	4,7	5,0	1,2	5,5	3,1	4,3	2,5	0,4	6,0	4,5	
Q3	3,8	4,0	-0,9	4,7	2,0	4,2	0,9	3,1	5,3	4,5	
Q4	4,3	4,5	-0,7	5,2	3,0	5,6	1,6	3,4	7,9	4,2	

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 Q3	4 116,0	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	369,9	64,0	305,9	1 652,2	67,7	1 584,5
Q4	4 229,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	361,4	63,4	297,9	1 716,6	80,0	1 636,7
2005 Q1	4 354,0	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	359,9	64,0	295,9	1 761,5	78,3	1 683,2
Q2	4 487,8	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	354,6	65,6	288,9	1 826,5	78,2	1 748,4
Q3	4 653,0	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	360,2	71,4	288,8	1 869,9	75,4	1 794,5
Q4	4 729,4	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	362,9	77,4	285,5	1 893,7	79,7	1 814,0
Transakcie												
2004 Q3	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	-0,2	-0,2	0,0	27,0	-0,4	27,4
Q4	61,7	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,6	-0,6	-8,0	49,3	3,4	45,8
2005 Q1	86,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-3,3	0,9	-4,3	50,7	-1,6	52,3
Q2	54,9	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-5,5	1,6	-7,1	36,9	-1,1	38,1
Q3	76,6	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	1,1	1,3	-0,2	33,0	-2,8	35,8
Q4	62,3	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	0,9	5,5	-4,7	43,2	3,4	39,8
Miera rastu												
2004 Q3	6,9	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	5,2	-0,5	6,4	9,9	3,0	10,2
Q4	6,1	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,2	3,0	-0,8	9,6	8,9	9,7
2005 Q1	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,8	-4,6	9,5	3,4	9,8
Q2	6,3	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-4,8	2,7	-6,3	10,2	0,4	10,6
Q3	6,8	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-4,4	5,0	-6,4	10,3	-3,1	10,9
Q4	6,6	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,9	14,7	-5,4	9,5	-2,6	10,1

	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 Q3	1 392,9	657,9	735,0	62,2	127,5	4 274,0	90,7	52,5	21,1	186,4	3 975,8	3 386,1	589,7
Q4	1 439,9	688,7	751,2	67,4	128,5	4 371,7	79,5	48,6	21,2	207,9	4 063,2	3 469,7	593,4
2005 Q1	1 503,5	716,5	787,0	67,1	132,0	4 511,3	90,1	58,2	21,4	220,3	4 179,5	3 573,4	606,0
Q2	1 576,8	747,4	829,4	87,2	134,2	4 633,0	92,8	63,8	21,5	223,3	4 295,3	3 685,8	609,5
Q3	1 683,5	816,0	867,5	88,1	136,6	4 726,8	92,4	65,2	22,2	251,2	4 361,0	3 774,1	586,9
Q4	1 721,5	833,5	888,0	80,8	138,7	4 874,8	66,3	64,6	22,2	285,9	4 500,4	3 872,5	627,9
Transakcie													
2004 Q3	14,0	9,2	4,8	-0,6	2,1	61,3	1,7	-1,1	-1,9	2,1	59,5	53,9	5,6
Q4	10,0	2,7	7,3	5,1	1,1	43,3	-11,0	-3,6	0,0	0,1	54,3	50,5	3,8
2005 Q1	23,0	5,5	17,6	-0,2	3,5	83,1	9,7	8,6	0,6	0,0	72,7	60,2	12,6
Q2	23,6	1,4	22,2	6,7	2,0	72,6	2,8	5,5	0,0	0,5	69,3	65,6	3,7
Q3	32,9	16,5	16,4	1,0	2,4	73,8	-0,4	1,4	0,5	1,1	72,6	65,9	6,7
Q4	8,0	-10,0	18,0	-8,2	1,6	76,9	-0,5	-0,6	0,1	4,6	72,7	66,6	6,2
Miera rastu													
2004 Q3	4,3	2,2	6,2	3,0	-0,7	6,4	6,1	17,5	0,2	4,8	6,5	6,8	4,5
Q4	3,1	1,3	4,8	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,8
2005 Q1	3,6	2,2	4,8	6,4	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,5	1,2	6,3	6,6	4,7
Q2	5,1	2,8	7,1	17,4	6,9	6,2	3,5	17,6	-5,6	1,4	6,5	6,9	4,4
Q3	6,4	4,0	8,6	20,3	7,1	6,4	1,2	22,8	5,4	0,9	6,8	7,2	4,5
Q4	6,1	1,9	9,9	-1,1	7,4	7,0	14,5	30,8	6,2	3,0	7,1	7,4	4,9

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
1999	508,0	1 353,7	-871,5	25,7	0,1	3 313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1 090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1 456,0	-927,2	36,3	0,3	3 282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1 506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1 483,0	-976,7	10,6	0,6	2 797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1 481,8	-1 013,9	-15,3	0,5	2 545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1 507,3	-1 043,4	-0,3	0,4	2 756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1 573,2	-1 086,0	22,6	-0,2	3 148,8	-1,6	1 007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	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
1999	488,6	1 347,3	-871,5	12,8	3 333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0
2000	505,3	1 419,7	-927,2	12,8	3 342,1	507,7	474,0	903,2	1 200,7	256,6
2001	481,8	1 451,1	-976,7	7,4	2 833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7
2002	517,9	1 521,3	-1 013,9	10,6	2 480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8
2003	500,3	1 528,8	-1 043,4	14,9	2 720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4
2004	538,9	1 608,4	-1 086,0	16,5	3 119,5	1 120,9	684,5	548,1	506,5	259,5

2. 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
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1 235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

3. 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
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4 230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4 436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4 667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4 824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4 958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5 128,9	14,7

Zdroj: ECB.

1) Vrátane čistého prírastku cenností.

2) Bez finančných derivátov.

3) Finančné deriváty, ostatné pohľadávky/závazky.

4) Vznikajú z úspor a čistých prijatých kapitálových transferov, po záške spotreby fixného kapitálu (-).

5) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

6) Hrubé úspory delené disponibilným príjmom a čistým rastom čerpania rezerv penzijných fondov.

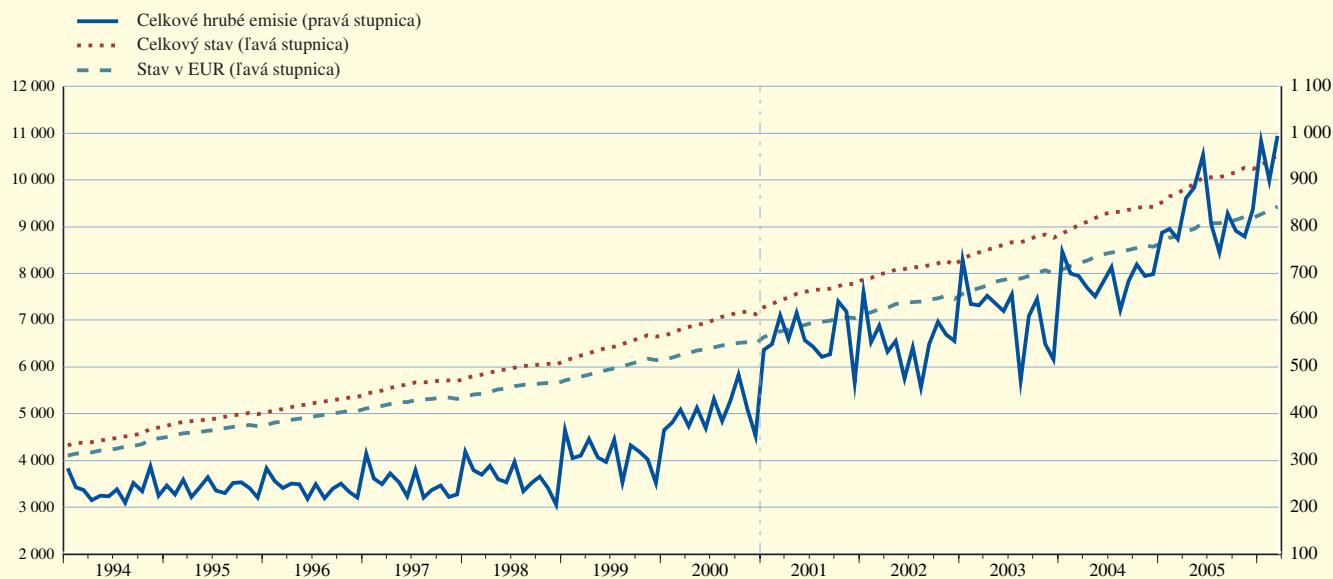
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(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											
2005 Mar.	10 326,7	821,5	107,7	8 807,9	727,3	44,7	9 710,5	773,3	55,0	7,4	36,4	7,6
Apr.	10 382,8	861,7	56,1	8 892,8	814,6	84,8	9 819,8	861,1	101,1	7,8	85,8	8,6
Máj	10 447,4	899,0	65,8	8 952,6	844,0	60,9	9 909,6	883,7	65,5	7,4	35,7	7,9
Jún	10 641,0	1 026,9	193,7	9 077,6	902,8	125,5	10 050,2	952,5	135,1	8,1	138,3	9,2
Júl	10 618,2	818,5	-23,0	9 080,5	762,7	2,8	10 056,5	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
Aug.	10 625,6	757,8	3,7	9 073,2	705,2	-11,1	10 058,3	744,4	-2,7	7,4	35,2	7,0
Sep.	10 724,7	893,6	100,6	9 109,5	786,8	37,6	10 112,7	828,0	46,4	7,4	45,8	7,2
Okt.	10 739,2	797,4	14,8	9 145,6	744,0	36,2	10 166,6	790,6	53,1	7,5	51,7	6,4
Nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,3	734,4	62,3	10 255,9	779,4	76,7	7,6	77,5	7,2
Dec.	10 831,6	870,4	13,1	9 183,6	794,2	-23,8	10 238,1	838,0	-24,7	7,6	77,1	5,9
2006 Jan.	10 880,9	974,8	55,2	9 262,6	930,4	84,9	10 320,1	982,9	101,6	7,6	63,7	7,1
Feb.	10 984,1	910,3	101,6	9 342,8	844,4	78,5	10 427,7	898,1	90,9	7,3	54,0	7,5
Mar.	11 137,5	1 050,3	152,4	9 422,8	934,9	79,2	10 511,2	993,4	95,4	7,6	78,1	8,1
	Dlhodobé											
2005 Mar.	9 372,9	204,2	75,2	7 976,7	164,6	50,5	8 761,3	185,0	58,4	8,2	48,4	8,7
Apr.	9 425,7	186,0	52,9	8 035,5	166,9	58,7	8 839,3	184,7	70,1	8,4	65,9	9,4
Máj	9 495,5	182,9	70,2	8 096,1	153,3	60,9	8 926,9	168,7	67,2	8,0	40,3	8,7
Jún	9 679,4	306,3	183,9	8 242,9	238,8	147,1	9 093,2	261,3	157,1	8,9	144,8	10,6
Júl	9 678,8	160,1	-0,9	8 236,0	131,4	-7,0	9 089,6	146,1	-2,4	8,4	-2,7	8,8
Aug.	9 677,5	86,9	-4,9	8 222,9	63,8	-16,8	9 087,1	77,3	-9,3	8,1	22,0	7,4
Sep.	9 745,5	188,5	68,8	8 266,1	143,8	43,8	9 147,4	163,2	55,2	8,0	48,1	7,4
Okt.	9 777,1	166,4	32,5	8 283,6	137,4	18,4	9 181,8	159,3	31,6	8,0	41,7	6,7
Nov.	9 859,4	168,3	83,3	8 348,6	131,9	65,8	9 271,3	152,6	80,4	8,2	83,2	7,7
Dec.	9 903,2	178,1	41,9	8 375,7	146,9	25,4	9 304,0	165,7	27,6	8,3	75,8	6,0
2006 Jan.	9 946,6	199,0	48,5	8 415,4	176,6	44,8	9 344,6	198,6	57,1	8,1	59,0	7,4
Feb.	10 029,6	208,8	82,5	8 475,9	170,2	59,9	9 429,2	195,8	72,1	7,6	39,7	7,8
Mar.	10 129,3	244,5	99,3	8 547,6	192,8	71,4	9 499,1	218,3	80,0	7,8	70,4	8,3

G15 Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(mld. EUR)



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

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

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

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

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

1. Stav a hrubé emisie

	Stav						Hrubé emisie					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2004	9 416	3 713	737	595	4 120	250	8 277	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 238	4 109	927	614	4 306	283	9 837	6 983	324	1 031	1 404	95
2005 Q2	10 050	3 993	831	619	4 342	266	2 697	1 883	109	281	400	23
Q3	10 113	4 046	843	617	4 337	271	2 377	1 732	49	251	323	21
Q4	10 238	4 109	927	614	4 306	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006 Q1	10 511	4 258	968	625	4 370	289	2 874	2 109	78	258	407	22
2005 Dec.	10 238	4 109	927	614	4 306	283	838	626	59	78	67	8
2006 Jan.	10 320	4 144	926	618	4 347	285	983	709	13	94	159	8
Feb.	10 428	4 210	953	622	4 353	289	898	664	35	80	110	9
Mar.	10 511	4 258	968	625	4 370	289	993	736	29	84	138	6
Krátkodobé												
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7 769	6 046	45	942	702	33
2005 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	235	175	9
Q4	934	482	7	90	350	5	1 930	1 531	10	221	160	8
2006 Q1	1 012	539	7	98	363	5	2 262	1 816	11	242	185	8
2005 Dec.	934	482	7	90	350	5	672	554	2	67	46	3
2006 Jan.	975	501	7	96	368	5	784	613	4	88	76	3
Feb.	998	522	7	96	368	5	702	569	3	76	52	2
Mar.	1 012	539	7	98	363	5	775	634	3	78	57	3
Dlhodobé spolu¹⁾												
2004	8 503	3 266	730	505	3 758	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 304	3 627	920	524	3 956	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q2	9 093	3 531	823	513	3 965	261	615	256	98	24	222	15
Q3	9 147	3 571	835	518	3 958	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 304	3 627	920	524	3 956	278	478	216	105	29	109	18
2006 Q1	9 499	3 720	961	527	4 007	285	613	293	67	16	222	14
2005 Dec.	9 304	3 627	920	524	3 956	278	166	72	57	11	20	5
2006 Jan.	9 345	3 643	919	523	3 979	280	199	96	9	5	83	5
Feb.	9 429	3 688	946	526	3 984	284	196	95	32	4	58	6
Mar.	9 499	3 720	961	527	4 007	285	218	102	26	6	81	3
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	6 713	2 016	459	413	3 607	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q2	6 673	2 003	445	416	3 606	203	342	101	27	15	187	12
Q3	6 672	2 014	436	415	3 600	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 713	2 016	459	413	3 607	217	263	96	35	16	103	14
2006 Q1	6 821	2 067	473	410	3 645	225	407	163	29	9	195	12
2005 Dec.	6 713	2 016	459	413	3 607	217	74	24	21	5	20	3
2006 Jan.	6 749	2 043	456	408	3 622	220	149	68	3	1	72	4
Feb.	6 777	2 056	465	410	3 622	225	119	46	11	2	54	5
Mar.	6 821	2 067	473	410	3 645	225	139	48	15	5	68	2
Z toho dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou												
2004	1 870	1 148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2 258	1 343	457	94	303	61	714	429	187	28	58	12
2005 Q2	2 117	1 292	375	83	310	57	238	128	71	7	29	3
Q3	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
Q4	2 258	1 343	457	94	303	61	185	95	70	11	4	4
2006 Q1	2 323	1 376	484	97	307	60	166	104	38	4	18	3
2005 Dec.	2 258	1 343	457	94	303	61	82	39	36	5	0	2
2006 Jan.	2 258	1 335	458	96	308	60	35	20	6	2	6	1
Feb.	2 306	1 362	477	97	310	60	66	41	21	1	2	1
Mar.	2 323	1 376	484	97	307	60	65	42	11	1	10	1

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 preценenia.

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

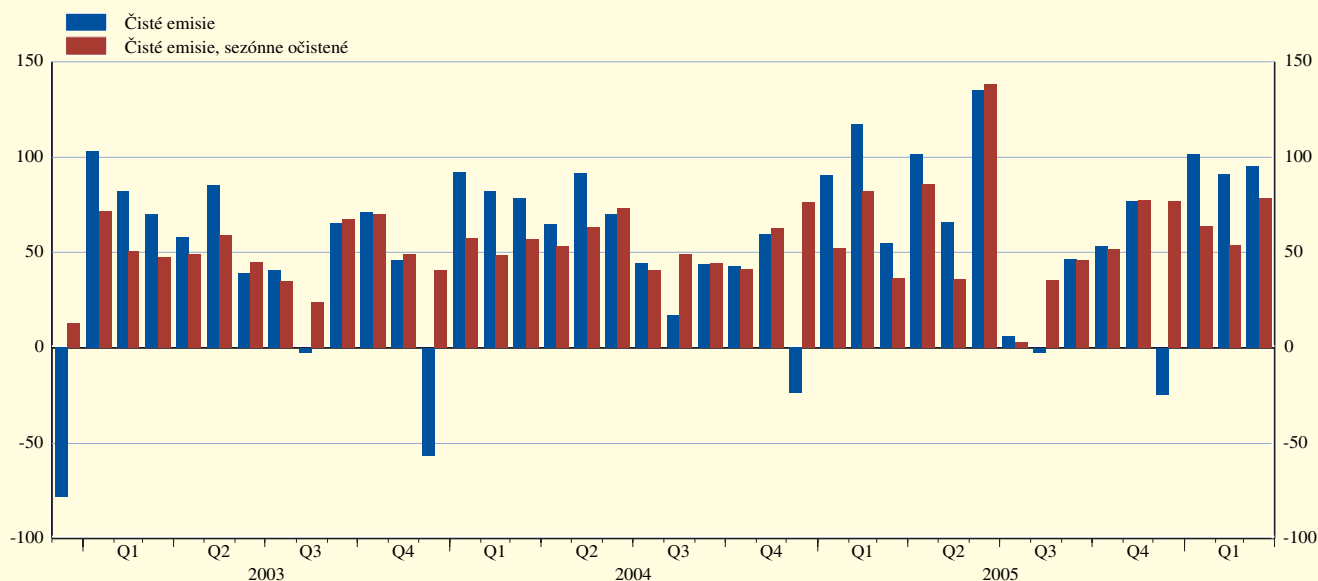
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, nominálne hodnoty)

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	662,5	350,4	75,2	8,2	197,3	31,5	666,4	353,1	73,3	7,9	200,4	31,7
2005	718,4	315,4	177,3	21,1	172,1	32,3	720,2	317,9	173,7	21,2	174,9	32,6
2005 Q2	301,6	117,8	69,1	8,8	99,2	6,5	259,8	122,2	62,0	4,9	64,6	6,1
Q3	49,5	38,3	12,4	-0,8	-4,8	4,5	83,9	49,8	18,5	1,0	8,3	6,3
Q4	105,1	44,7	81,2	-0,6	-32,6	12,4	206,3	73,8	62,6	5,0	52,9	12,0
2006 Q1	288,0	158,1	43,8	12,7	66,6	6,9	195,7	112,2	65,3	9,4	3,1	5,7
2005 Dec.	-24,7	-18,6	46,8	-7,5	-48,1	2,7	77,1	18,8	29,1	0,1	24,8	4,4
2006 Jan.	101,6	50,0	0,5	5,2	43,4	2,5	63,7	37,5	13,4	2,5	8,5	1,8
Feb.	90,9	53,8	26,0	3,3	3,7	4,1	54,0	36,3	29,5	3,3	-18,8	3,6
Mar.	95,4	54,3	17,2	4,2	19,4	0,3	78,1	38,4	22,4	3,6	13,4	0,4
	Dlhodobé											
2004	615,1	297,8	73,8	11,8	202,0	29,7	618,2	298,8	72,0	11,6	205,8	30,0
2005	709,3	292,8	177,7	21,6	184,6	32,6	711,4	294,4	174,2	21,5	188,5	32,8
2005 Q2	294,4	112,6	69,4	8,7	97,1	6,6	250,9	110,7	62,0	3,5	68,4	6,3
Q3	43,6	28,1	12,8	5,8	-7,6	4,5	67,4	29,1	18,9	7,7	5,5	6,2
Q4	139,6	40,5	81,4	8,2	-3,4	12,8	200,8	69,3	62,9	7,2	48,7	12,7
2006 Q1	209,1	100,5	43,6	4,6	53,5	6,9	169,1	71,8	65,3	9,1	17,4	5,4
2005 Dec.	27,6	-3,1	46,7	1,9	-20,9	2,9	75,8	18,4	29,0	2,6	20,9	4,9
2006 Jan.	57,1	28,1	0,7	-0,2	25,9	2,6	59,0	34,5	13,5	2,6	6,5	1,8
Feb.	72,1	36,5	25,6	3,0	2,9	4,0	39,7	17,7	29,3	5,1	-16,2	3,7
Mar.	80,0	35,9	17,3	1,8	24,6	0,3	70,4	19,6	22,5	1,4	27,1	-0,1

G16 Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, sezónne očistené a sezónne neočistené

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

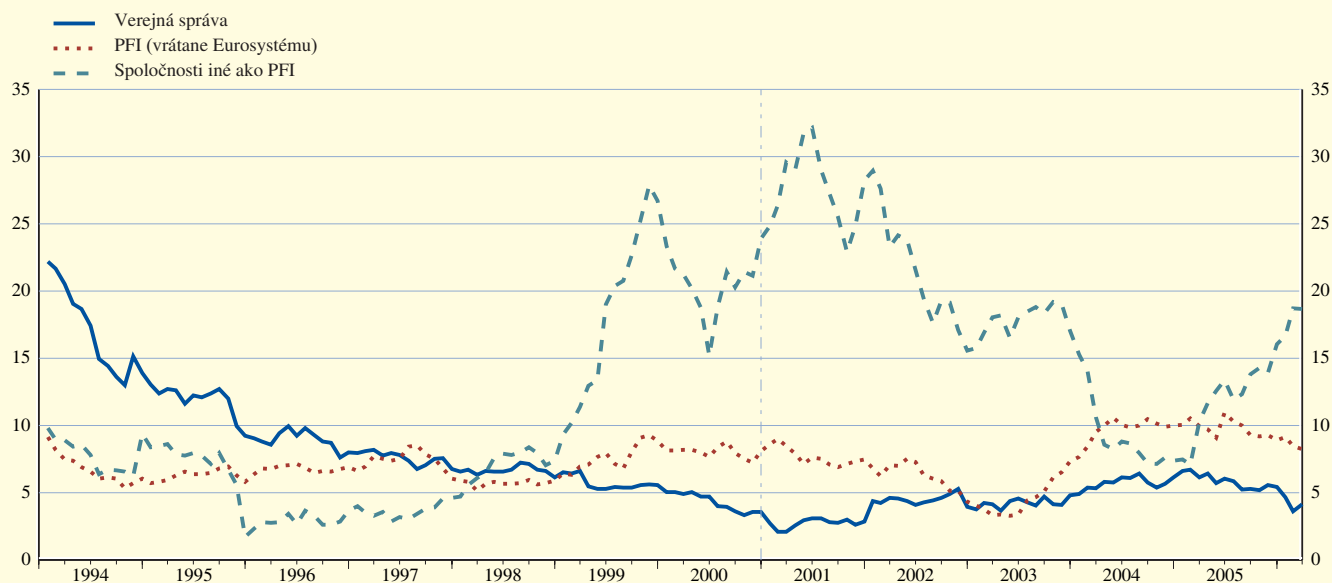


Zdroj: ECB.

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												
2005 Mar.	7,4	9,7	14,7	4,3	4,5	11,9	7,6	9,7	20,4	3,6	4,1	13,7
Apr.	7,8	9,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,6	5,9	5,2	15,6
Máj	7,4	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	7,9	9,8	19,6	5,2	4,6	10,4
Jún	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	26,9	5,1	5,5	11,8
Júl	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,3	2,6	4,1	9,8
Aug.	7,4	10,0	18,8	2,2	3,7	12,1	7,0	9,8	21,7	1,8	2,7	8,7
Sep.	7,4	9,4	21,2	2,8	3,8	11,7	7,2	9,1	22,2	2,0	3,5	9,7
Okt.	7,5	9,4	21,5	4,0	3,6	12,1	6,4	8,5	23,5	2,1	2,1	8,8
Nov.	7,6	9,4	21,1	3,0	4,0	12,3	7,2	8,9	22,5	0,9	3,5	14,2
Dec.	7,6	8,4	23,8	3,6	4,2	12,9	5,9	6,3	20,5	2,0	2,9	14,2
2006 Jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,7	11,3	7,1	7,6	26,2	4,4	3,2	12,8
Feb.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	7,9	32,3	4,6	2,6	15,0
Mar.	7,6	9,2	27,1	3,3	3,0	11,6	8,1	9,4	32,4	4,7	2,6	13,5
Dlhodobé												
2005 Mar.	8,2	10,0	14,5	4,6	5,8	11,5	8,7	10,2	20,2	2,7	5,8	14,3
Apr.	8,4	9,7	15,7	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,2	3,0	7,5	16,2
Máj	8,0	9,1	18,2	4,8	5,4	11,7	8,7	9,7	19,4	1,8	6,5	11,3
Jún	8,9	10,9	19,9	4,3	5,7	11,4	10,6	12,2	27,1	2,7	7,2	11,6
Júl	8,4	10,3	18,6	2,6	5,4	13,2	8,8	10,8	22,5	2,7	5,3	10,4
Aug.	8,1	10,0	18,8	3,4	4,8	12,3	7,4	9,3	22,3	4,3	3,4	9,2
Sep.	8,0	9,3	21,3	3,6	4,8	12,2	7,4	8,4	22,5	4,5	3,9	10,1
Okt.	8,0	9,2	21,6	4,2	4,7	12,5	6,7	8,4	24,1	5,4	2,1	8,9
Nov.	8,2	9,3	21,2	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	22,9	5,3	3,6	14,6
Dec.	8,3	8,9	24,1	4,3	4,9	13,3	6,0	5,6	20,9	5,9	2,8	15,1
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,4	7,5	26,6	7,3	3,1	13,3
Feb.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,7	32,5	7,7	2,5	15,9
Mar.	7,8	8,2	27,5	5,4	3,6	12,1	8,3	8,1	32,8	6,4	3,4	14,1

G17 Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane (ročná percentuálna zmena)



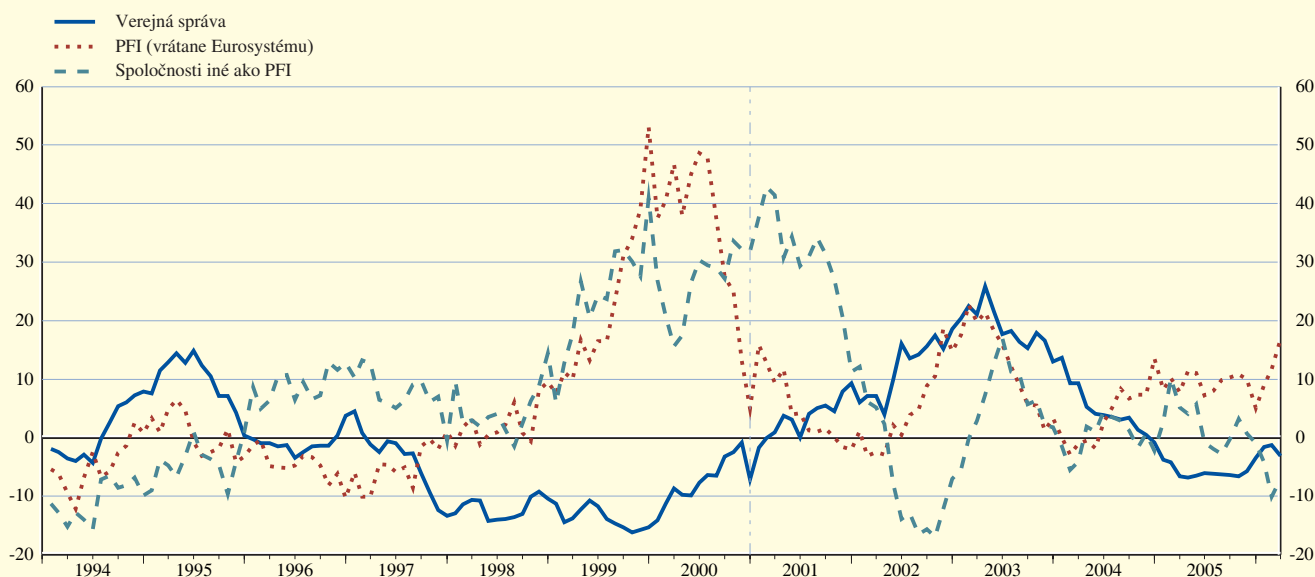
Zdroj: ECB.

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	27,1	8,6	0,3	26,4
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 Q2	4,7	2,5	6,0	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	35,0	26,5	8,5	3,1
Q3	4,5	3,0	6,4	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,6
Q4	4,7	3,9	6,4	0,4	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,2	11,8	1,9
2006 Q1	4,4	4,5	8,9	0,8	3,6	15,6	18,7	13,8	48,8	23,9	7,9	1,1
2005 Okt.	4,7	4,1	6,8	1,1	4,7	15,4	18,7	15,2	43,0	17,7	11,7	2,3
Nov.	4,9	4,3	5,1	-0,1	5,1	16,5	18,5	14,8	44,2	19,2	10,5	0,9
Dec.	4,7	3,7	8,1	0,3	4,7	16,8	19,1	14,8	45,6	22,9	9,7	1,5
2006 Jan.	4,6	4,9	8,1	0,4	3,9	14,9	19,0	14,5	47,1	23,7	8,7	1,1
Feb.	4,0	4,5	9,6	1,4	2,7	16,2	18,7	13,4	51,0	24,6	7,7	0,0
Mar.	4,5	4,8	10,0	0,7	3,6	14,5	17,6	12,1	51,2	24,3	5,0	3,2
V eurách												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	8,9	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,2	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,3	5,2
2005 Q2	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	35,1	24,6	8,9	3,7
Q3	4,1	1,0	10,0	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,3	18,3	12,1	2,5
Q4	4,2	1,9	8,6	0,5	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	20,7	12,3	2,2
2006 Q1	3,8	2,7	9,1	0,7	3,5	16,1	17,9	12,3	46,1	25,8	8,3	1,1
2005 Okt.	4,3	2,1	9,5	1,3	4,5	15,7	18,0	14,0	40,5	19,1	12,2	2,5
Nov.	4,4	2,2	7,1	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,2	41,8	20,9	11,0	1,0
Dec.	4,2	1,8	9,0	0,4	4,5	17,2	18,3	13,3	43,3	24,4	10,2	1,7
2006 Jan.	4,1	3,1	8,6	0,1	3,9	15,4	18,2	13,1	44,6	25,5	9,1	1,3
Feb.	3,4	2,7	9,7	1,3	2,6	16,7	17,9	11,9	47,9	26,6	8,1	-0,2
Mar.	3,9	3,1	8,8	0,7	3,5	15,1	16,8	10,7	48,1	26,2	5,1	3,0

G18 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)

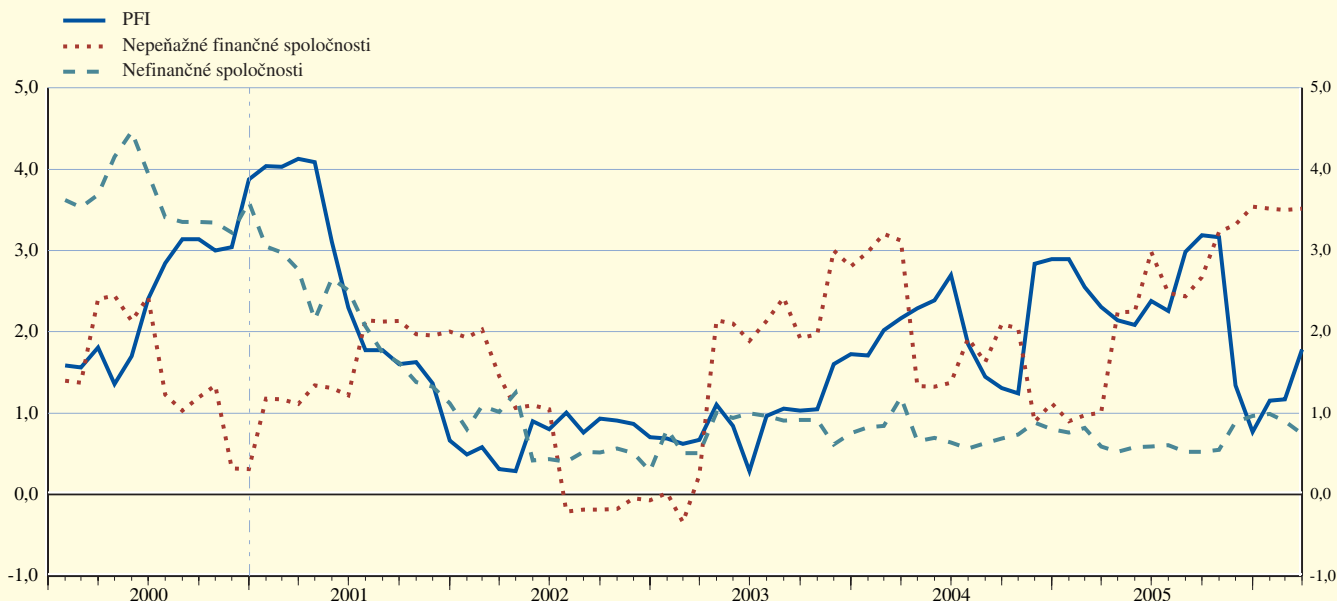
1. Stav a ročná miera rastu

(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
2004 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	101,9	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	102,6	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
Mar.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
Apr.	4 094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
Máj	4 272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	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	1,1	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
Aug.	4 606,4	103,2	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
Sep.	4 827,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 579,9	0,5
Okt.	4 659,9	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 427,1	0,6
Nov.	4 882,5	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,8	0,9
Dec.	5 056,8	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,6	1,0
2006 Jan.	5 289,7	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 869,1	1,0
Feb.	5 429,8	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 929,2	0,9
Mar.	5 630,4	104,0	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 089,0	0,7

G19 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⁾

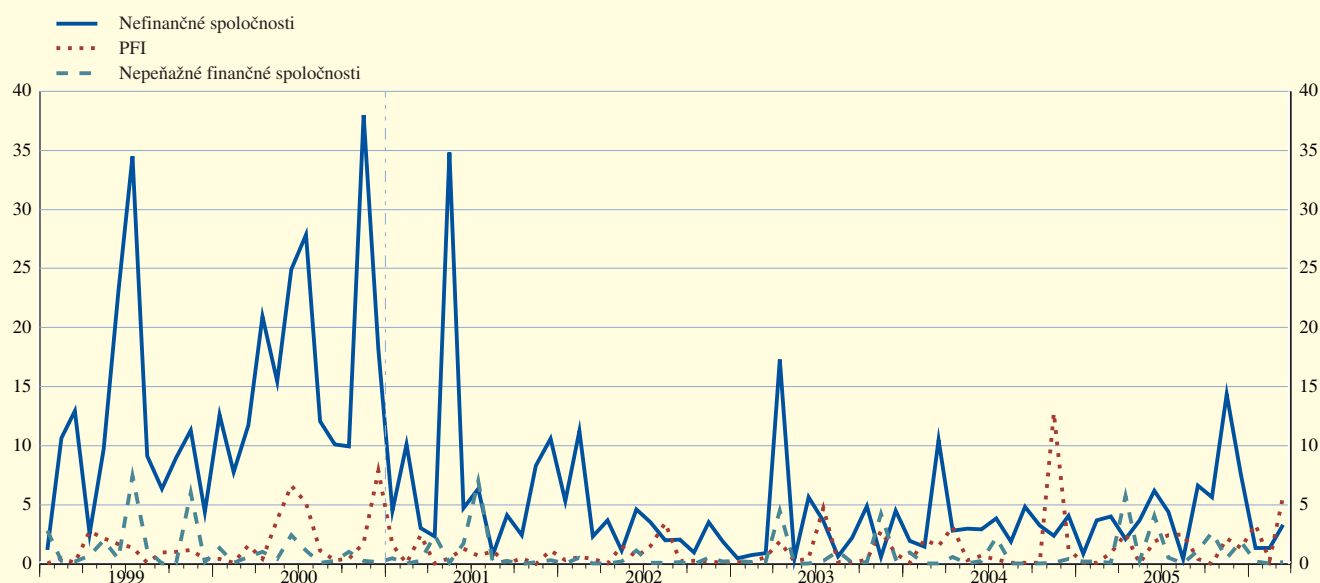
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

2. Transakcie počas mesiaca

	Spolu			PFI			Nepeňažné finančné spoločnosti			Nefinančné spoločnosti		
	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004 Mar.	12,0	1,1	10,9	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
Apr.	6,5	1,3	5,2	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	1,2	1,6
Máj	3,3	3,7	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	3,0	3,6	-0,6
Jún	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
Júl	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
Aug.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
Sep.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
Okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
Nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
Dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 Jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
Feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
Mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
Apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
Máj	3,9	2,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,7	2,7	1,0
Jún	12,1	4,9	7,2	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,2	3,2	3,0
Júl	7,4	6,6	0,8	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	3,7	0,7
Aug.	2,9	2,2	0,7	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
Sep.	8,2	2,2	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,6	2,2	4,4
Okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
Nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
Dec.	10,8	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006 Jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
Feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
Mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1

G20 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	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	2,02	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
	Dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,98	2,30	1,01	2,25	2,48	3,53	2,22
	2006	Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	1,99	2,32	1,04	2,27	2,40	3,52
Feb.		0,74	2,24	2,52	2,36	1,99	2,34	1,07	2,31	2,67	3,37	2,26
Mar.		0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,27	2,44

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	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	4,67	4,60
	Jún	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,59	4,49
	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	7,84	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
	Okt.	9,65	6,82	6,36	7,99	7,74	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
	Nov.	9,70	6,74	6,33	7,84	7,61	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
	Dec.	9,67	6,75	6,36	7,42	7,45	3,49	3,84	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,37
2006	Jan.	9,81	6,94	6,50	8,12	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
	Feb.	9,61	6,95	6,50	8,01	7,77	3,65	3,97	4,16	4,08	4,08	4,24	4,63	4,33
	Mar.	9,90	6,79	6,28	7,89	7,65	3,73	4,00	4,23	4,10	4,15	4,33	4,72	4,50

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	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	3,57	3,94
2006	Jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,98
	Feb.	5,29	4,12	4,69	4,17	3,24	4,34	4,00
	Mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,84	4,18

Zdroj: ECB.

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

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

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

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

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

4. Úrokové sadzby z depozitov (stav)

		Vklady domácností					Vklady nefinančných spoločností				Repo obchody
		Vklady splatné na požiadanie ¹⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ¹⁾²⁾		Vklady splatné na požiadanie ¹⁾	S dohodnutou splatnosťou			
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2005	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	2,11	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	1,01	2,30	3,41	2,16	
	2006	Jan.	0,73	2,05	3,10	1,99	2,32	1,04	2,32	3,48	2,21
Feb.		0,74	2,09	3,21	1,99	2,34	1,07	2,38	3,36	2,27	
Mar.		0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,34	2,38	

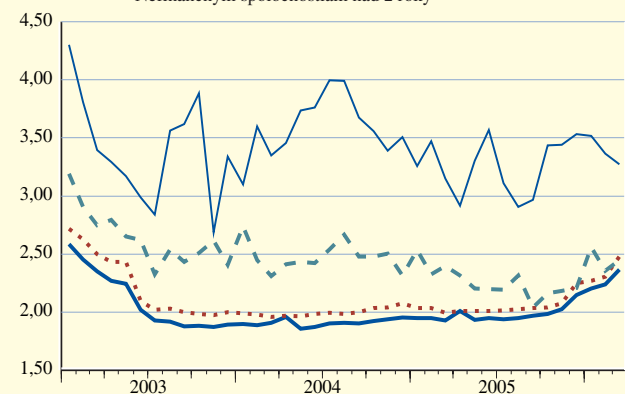
5. Úrokové sadzby z pôžičiek (stav)

		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	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	7,93	6,77	5,67	4,35	3,84	4,24
2006	Jan.	4,63	4,14	4,50	7,99	6,78	5,66	4,42	3,88	4,26
	Feb.	4,61	4,16	4,54	7,97	6,79	5,69	4,49	3,95	4,31
	Mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31

G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

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

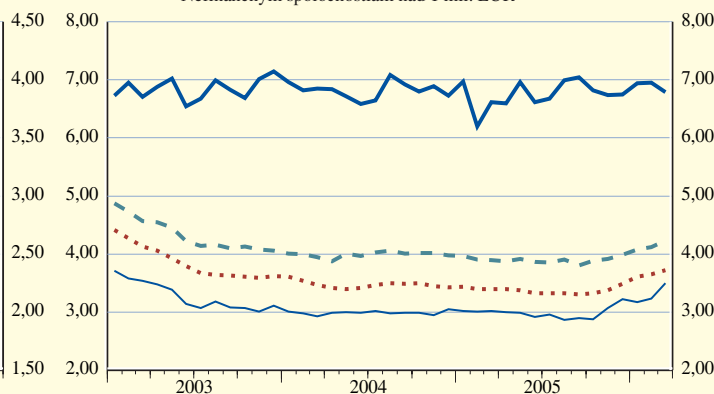
- Domácnostiam do 1 roka
- Nefinančným spoločnostiam do 1 roka
- Domácnostiam nad 2 roky
- Nefinančným spoločnostiam nad 2 roky



G22 Nové pôžičky s pohyblivou sadzbou a počiatočným stanovením sadzby do 1 roka

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

- Domácnostiam na spotrebu
- Domácnostiam na kúpu domu
- Nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR
- Nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR



Zdroj: ECB.

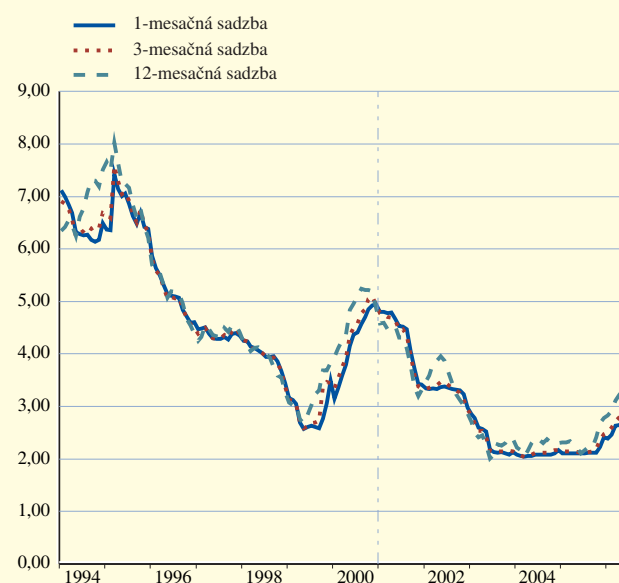
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(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
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
2006 Q1	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
2005 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
Mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
Apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
Máj	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19

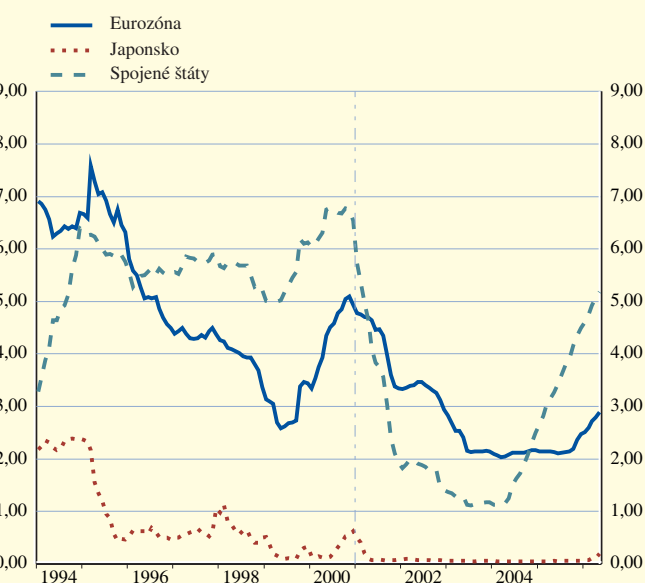
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny

(mesačné; % p. a.)



G24 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.

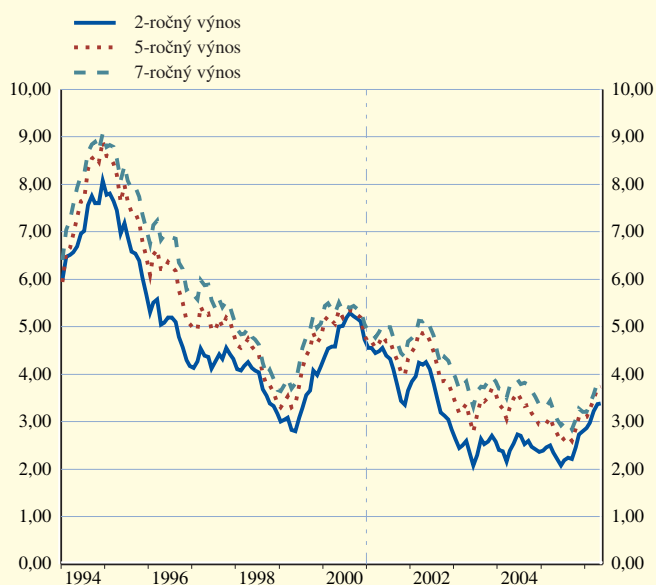
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov

(% 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
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
2006 Q1	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
2005 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
Mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
Apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
Máj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91

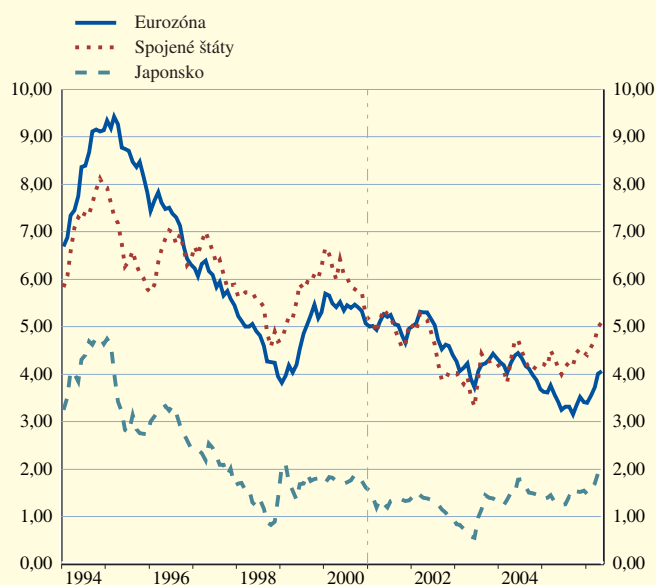
G25 Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny

(mesačne; % p. a.)



G26 Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov

(mesačne; % p. a.)



Zdroj: ECB.

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

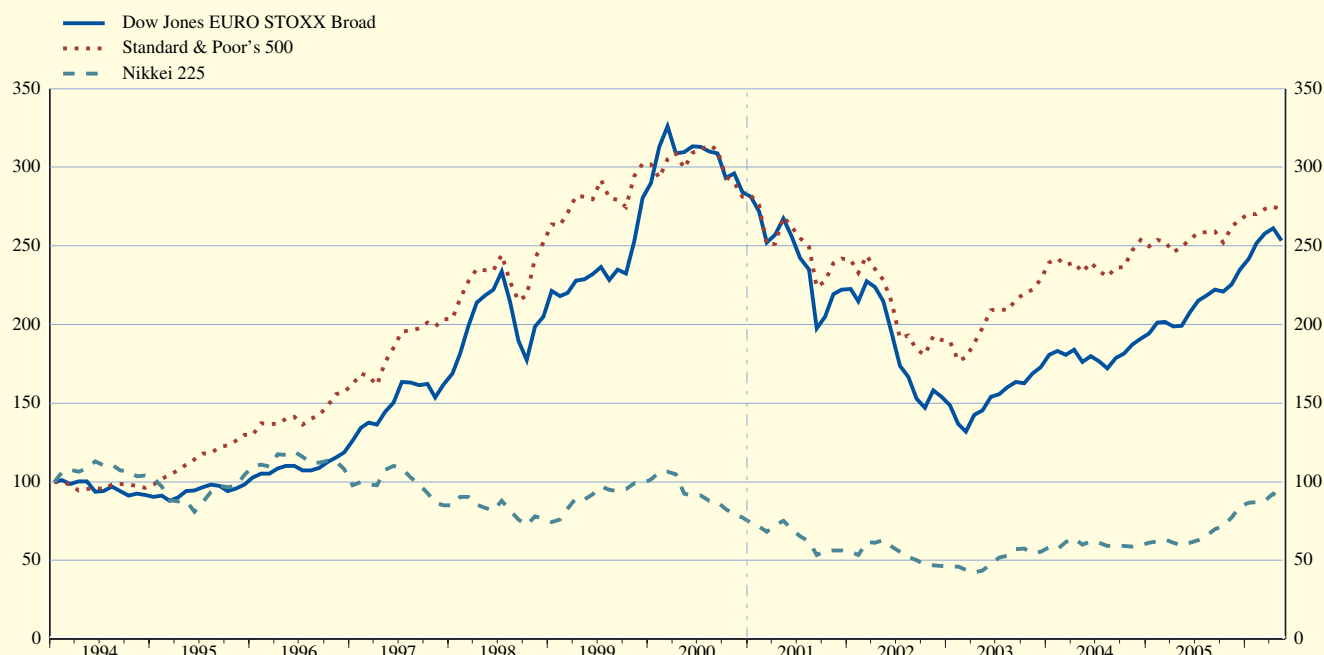
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX												Spojené štáty	Japonsko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky											
	Široký	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Energie	Finančný sektor	Priemysel	Techno- logický sektor	Sieťové odvetvia	Teleko- munikácie	Zdravot- níctvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
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
2006 Q1	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
2005 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
Mar.	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
Apr.	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
Máj	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7

G27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.

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	-	-	-	-	-	-
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	0,3	0,1	4,5	0,5
Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	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
2006 Q1	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4
2005 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	0,3	0,1	0,1	0,0	2,4	0,1
Feb.	100,9	2,3	1,3	2,6	2,0	0,2	0,1	0,3	0,0	0,4	0,2
Mar.	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1
Apr.	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2
Máj ²⁾	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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
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
2006 Q1	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
2005 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	1,9	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,9	2,2	2,4
Feb.	1,8	1,9	1,7	3,0	0,3	12,5	2,6	2,1	2,6	-3,4	2,3	2,2
Mar.	1,6	2,3	0,6	2,7	0,5	10,5	2,6	2,1	2,3	-3,5	2,1	2,3
Apr.	1,8	2,2	1,2	2,9	0,6	11,0	2,6	2,1	3,1	-3,7	2,7	2,1

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

1) Vzhľaduje 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	6,8	-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	7,2	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	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6	
2005	Q1	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
	Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,0	22,4	2,2	42,2
	Q3	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
	Q4	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,2	34,2	23,2	48,6
2006	Q1	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	.	-	36,4	23,6	52,3
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.	113,4	5,3	3,3	1,6	2,0	1,0	1,5	1,3	1,5	19,8	-	-	44,1	25,5	52,5
	Feb.	113,9	5,4	3,3	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,7	-	-	38,7	25,5	51,8
	Mar.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,6	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
	Apr.	115,3	5,4	3,4	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,6	-	-	35,0	25,4	57,6
	Máj	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	36,2	31,5	55,7

3. Hodinové náklady práce⁷⁾

	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	
Podiel v % ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,2	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,9	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,2	2,2	2,1
2005	116,5	2,6	2,3	2,9	2,6	2,5	2,6	2,1
2005 Q1	115,4	3,2	2,7	4,0	3,2	3,2	3,2	2,2
2005 Q2	116,2	2,5	2,2	2,7	2,6	2,3	2,4	2,1
2005 Q3	116,8	2,3	2,2	2,4	2,3	2,0	2,2	2,1
2005 Q4	117,5	2,4	2,1	2,5	2,2	2,6	2,5	2,0
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	2,1

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⁾							
2002	104,5	2,3	1,5	0,8	3,6	1,9	3,2	3,0
2003	106,3	1,8	5,2	0,1	3,6	2,4	1,2	2,9
2004	107,3	1,0	-8,7	-1,3	2,2	0,7	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,1	-0,5	3,5	0,3	2,2	1,9
2004 Q4	107,8	1,0	-8,0	-0,2	3,1	-0,2	2,0	2,3
2005 Q1	108,3	1,3	2,1	-0,5	5,2	0,8	2,1	1,6
Q2	108,5	1,1	6,2	0,1	4,0	0,4	2,5	1,3
Q3	108,4	1,0	3,4	0,1	2,3	0,0	2,2	2,1
Q4	108,8	0,9	4,7	-1,5	2,5	-0,1	2,0	2,5
	Odmena na zamestnanca							
2002	105,3	2,6	3,2	2,3	3,7	2,6	2,3	2,9
2003	107,6	2,2	2,7	2,4	3,8	2,2	1,5	2,2
2004	109,9	2,2	1,6	3,2	3,6	1,6	2,0	1,9
2005	111,8	1,7	1,4	1,8	3,3	1,8	2,1	1,4
2004 Q4	110,4	1,8	2,1	2,6	3,3	1,5	1,6	1,5
2005 Q1	111,1	1,6	2,6	1,7	2,8	2,0	2,0	1,1
Q2	111,6	1,5	2,3	1,7	3,7	1,5	2,4	0,5
Q3	112,0	1,9	0,7	2,1	3,3	1,9	2,2	1,5
Q4	112,5	1,9	0,3	1,5	3,2	1,7	1,9	2,4
	Produktivita práce ²⁾							
2002	100,8	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7	-0,9	-0,1
2003	101,2	0,4	-2,4	2,3	0,2	-0,3	0,3	-0,6
2004	102,4	1,2	11,2	4,6	1,4	0,9	-0,6	-0,4
2005	103,0	0,6	-2,6	2,2	-0,2	1,5	-0,1	-0,5
2004 Q4	102,3	0,8	11,0	2,7	0,2	1,6	-0,4	-0,7
2005 Q1	102,6	0,3	0,5	2,2	-2,2	1,1	-0,1	-0,5
Q2	102,9	0,4	-3,7	1,7	-0,3	1,1	-0,1	-0,8
Q3	103,4	0,9	-2,6	2,0	1,0	1,9	-0,1	-0,5
Q4	103,4	1,0	-4,3	3,0	0,6	1,8	-0,1	-0,2

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
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,1	1,4	-0,3	-2,1
2003	107,1	2,1	1,9	2,1	2,3	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,2	1,9	2,0	2,0	2,4	2,6	1,1	1,5
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,2	2,3	2,6	3,7
2005 Q1	110,4	2,0	2,2	2,0	2,0	2,8	2,9	3,7
Q2	110,9	1,7	2,0	1,9	1,5	2,2	2,3	3,1
Q3	111,3	1,8	2,4	2,1	2,1	2,0	2,3	3,9
Q4	112,3	2,1	2,5	2,3	3,0	2,3	2,8	4,0
2006 Q1	112,6	2,0	2,8	2,4	3,7	2,7	3,3	5,7

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)									
2002	7 250,8	7 062,6	4 144,9	1 465,5	1 465,9	-13,7	188,3	2 624,3	2 436,1
2003	7 458,9	7 298,8	4 280,3	1 524,0	1 495,2	-0,7	160,1	2 624,5	2 464,4
2004	7 737,8	7 579,0	4 428,3	1 575,8	1 561,5	13,4	158,9	2 814,8	2 655,9
2005	7 992,7	7 880,1	4 583,4	1 630,1	1 638,5	28,1	112,5	3 001,7	2 889,2
2005 Q1	1 969,9	1 934,2	1 129,4	400,1	399,7	5,0	35,7	722,2	686,6
Q2	1 986,0	1 955,1	1 139,0	405,0	407,5	3,6	30,8	737,8	707,0
Q3	2 006,9	1 982,9	1 153,6	408,5	413,8	6,9	23,9	764,4	740,5
Q4	2 030,0	2 007,9	1 161,4	416,5	417,4	12,6	22,1	777,3	755,1
2006 Q1	2 048,0	2 031,1	1 175,3	422,2	422,7	10,9	16,8	808,2	791,4
Percento HDP									
2005	100,0	98,6	57,3	20,4	20,5	0,4	1,4	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2005 Q1	0,4	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-	-0,2	-1,0
Q2	0,4	0,6	0,3	0,6	1,4	-	-	1,5	2,0
Q3	0,7	0,7	0,5	0,7	1,0	-	-	2,8	2,9
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,2	-	-	0,7	1,3
2006 Q1	0,6	0,3	0,7	0,5	0,3	-	-	3,1	2,5
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,3	-	-	6,6	6,6
2005	1,3	1,6	1,3	1,2	2,3	-	-	3,8	4,7
2005 Q1	1,2	1,5	1,3	0,8	1,6	-	-	3,5	4,5
Q2	1,1	1,8	1,5	1,1	2,5	-	-	2,7	4,4
Q3	1,6	1,7	1,8	1,5	3,2	-	-	4,9	5,4
Q4	1,7	1,9	1,0	1,6	2,9	-	-	4,8	5,3
2006 Q1	1,9	2,2	1,7	1,8	2,9	-	-	8,3	9,0
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2005 Q1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,3	-	-
Q2	0,4	0,6	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	-	-
Q3	0,7	0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-	-
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,2	-	-
2006 Q1	0,6	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,3	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,4	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005 Q1	1,2	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	-0,3	-	-
Q2	1,1	1,7	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,6	1,0	0,3	0,6	-0,3	-0,1	-	-
Q4	1,7	1,8	0,6	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006 Q1	1,9	2,1	1,0	0,4	0,6	0,2	-0,1	-	-

Zdroj: Eurostat.

1) Export a import zahŕňa tovar a služby a predstavuje cezhraničný obchod v rámci eurozóny. Údaje nie sú plne konzistentné s tabuľkou 1 v časti 7.3.

2) 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	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, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Bežné ceny (mld. EUR, sezónne očistené)							
2002	6 517,3	152,1	1 377,3	373,0	1 392,1	1 749,7	1 473,1	733,5
2003	6 702,1	150,8	1 381,4	388,8	1 425,5	1 827,1	1 528,4	756,8
2004	6 945,4	151,9	1 434,5	414,3	1 474,5	1 893,4	1 576,8	792,4
2005	7 161,1	141,7	1 471,6	434,5	1 525,4	1 963,9	1 624,0	831,5
2005 Q1	1 767,4	35,9	364,0	105,5	376,2	484,5	401,3	202,4
Q2	1 781,6	35,4	367,3	107,5	379,9	488,1	403,5	204,3
Q3	1 796,3	35,0	368,2	109,6	384,2	493,5	405,7	210,6
Q4	1 815,8	35,4	372,0	111,9	385,1	497,8	413,5	214,2
2006 Q1	1 833,0	35,3	372,6	112,9	386,3	509,5	416,4	215,0
	Percento pridanej hodnoty							
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
	Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené¹⁾)							
	Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %							
2005 Q1	0,4	-4,3	0,2	-0,8	0,6	0,9	0,6	-0,2
Q2	0,4	-1,9	0,5	1,6	0,7	0,4	-0,1	0,3
Q3	0,5	0,4	0,8	0,1	0,6	0,6	0,3	1,6
Q4	0,3	0,1	0,4	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,1
2006 Q1	0,6	0,1	0,6	-0,9	0,4	1,1	0,4	0,9
	Medziročná zmena v %							
2002	1,0	-0,3	0,0	0,0	1,1	1,5	1,7	0,2
2003	0,7	-5,1	0,6	0,2	0,3	1,5	1,0	1,5
2004	2,2	10,5	2,7	2,1	2,1	1,9	1,5	0,8
2005	1,3	-4,2	1,1	0,8	2,2	1,9	0,8	1,1
2005 Q1	1,4	-1,0	0,9	-0,7	2,2	2,0	1,0	-0,8
Q2	1,1	-4,8	0,3	0,8	1,9	2,0	0,8	1,4
Q3	1,5	-5,1	1,0	1,5	2,5	2,0	0,9	2,1
Q4	1,7	-5,7	1,9	1,7	2,5	2,2	1,0	1,6
2006 Q1	1,9	-1,4	2,3	1,6	2,3	2,4	0,8	2,6
	Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch							
2005 Q1	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
Q4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2006 Q1	0,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
	Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch							
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,3	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,2	0,0	0,5	0,6	0,2	-
Q2	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
Q3	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,5	0,6	0,2	-
Q4	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,5	0,6	0,2	-
2006 Q1	1,9	0,0	0,5	0,1	0,5	0,7	0,2	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

3. Priemyselná produkcia

	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva										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	0,4	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	0,7
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,2	0,5	0,1	0,6	2,0	0,2
2005	1,1	103,6	1,2	1,3	1,1	0,9	2,7	0,6	-0,9	0,8	1,2	-0,2
2005 Q2 Q3 Q4	1,2	103,2	0,7	0,8	0,5	-0,3	2,3	0,7	-1,5	1,1	1,1	0,3
	1,3	104,2	1,5	1,6	1,5	0,9	3,0	1,6	-0,1	1,9	0,4	1,1
	1,8	104,7	2,1	2,2	2,3	2,4	3,1	0,9	1,8	0,8	1,8	0,6
2006 Q1	.	105,7	3,3	3,4	3,3	2,9	4,9	1,8	2,7	1,7	4,2	.
2005 Okt. Nov. Dec.	0,2	103,7	0,4	0,8	0,7	1,0	0,5	0,5	-0,9	0,8	-1,0	-1,1
	2,6	105,2	3,1	3,5	3,4	3,7	4,9	0,9	3,3	0,5	2,1	-0,7
	2,9	105,4	2,9	2,5	2,8	2,7	4,1	1,4	3,4	1,1	3,8	4,4
2006 Jan. Feb. Mar.	.	105,6	2,9	2,4	2,3	2,1	4,2	0,8	3,0	0,5	5,9	.
	.	105,6	3,2	3,2	3,0	2,1	5,7	2,3	2,4	2,3	3,1	.
	.	106,0	3,7	4,5	4,4	4,5	4,6	2,3	2,7	2,2	3,3	.
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2005 Okt. Nov. Dec.	-0,8	-	-0,6	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-1,9
	1,2	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,6	0,2	1,9	-0,1	2,9	0,9
	0,8	-	0,2	-0,1	0,0	-0,4	-0,4	0,7	0,0	0,8	3,1	2,8
2006 Jan. Feb. Mar.	.	-	0,2	0,3	0,1	0,3	0,9	-0,4	0,4	-0,5	-0,8	.
	.	-	0,1	0,1	0,0	-0,7	0,6	0,5	-0,5	0,7	0,3	.
	.	-	0,3	0,3	0,7	1,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	.

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	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5
2004	105,3	7,3	106,5	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,5	3,7	2,2	106,7	1,3	0,7	1,8	2,0	1,2	934	1,3
2005 Q2	109,0	3,3	110,8	4,2	1,7	106,1	0,8	0,3	1,1	1,6	0,5	938	1,2
Q3	110,7	5,0	111,6	3,9	2,6	106,9	1,5	0,5	2,3	2,4	2,0	942	4,6
Q4	117,0	7,2	112,5	4,2	2,3	107,2	1,3	0,6	1,8	2,6	1,6	932	-1,2
2006 Q1	117,4	12,0	115,7	8,2	2,2	107,4	0,8	0,2	1,2	1,5	2,1	946	2,0
2005 Nov.	116,8	9,8	115,3	5,8	2,6	107,3	1,5	0,7	2,1	3,2	1,4	932	-2,0
Dec.	123,0	7,3	115,0	5,1	2,0	107,2	1,0	0,1	1,8	2,6	1,7	923	-1,8
2006 Jan.	115,7	9,6	114,7	8,1	2,9	107,8	1,4	0,7	1,8	4,0	1,9	945	2,1
Feb.	119,7	14,0	114,6	6,9	2,7	107,6	1,2	1,1	1,5	2,6	2,3	941	2,6
Mar.	116,9	12,2	117,7	9,5	1,1	106,8	-0,1	-0,9	0,5	-1,9	2,2	951	1,5
Apr.	.	.	.	.	3,8	108,3	2,8	1,9	3,2	.	.	955	1,7
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2005 Nov.	-	5,0	-	7,5	0,1	-	0,1	-0,3	0,5	1,2	-0,1	-	-1,0
Dec.	-	5,3	-	-0,3	0,0	-	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,7	-	-1,0
2006 Jan.	-	-5,9	-	-0,2	0,7	-	0,5	0,9	0,2	0,6	0,2	-	2,3
Feb.	-	3,4	-	-0,2	0,0	-	-0,2	0,0	-0,2	-1,3	-0,2	-	-0,4
Mar.	-	-2,3	-	2,7	-0,4	-	-0,7	-1,1	-0,3	-1,5	0,0	-	1,1
Apr.	-	.	-	.	1,0	-	1,4	1,1	1,5	.	.	-	0,4

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 2000=100)	Priemysel				Indikátor spotrebiteľskej dôvery ³⁾					
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ⁴⁾	Spolu ⁵⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia 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	81,3	-14	-4	-15	28	-8
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	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006 Q1	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-8
2005 Dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006 Jan.	101,5	-4	-12	10	9	82,0	-11	-3	-11	19	-9
Feb.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
Mar.	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
Apr.	105,7	1	-1	7	13	82,4	-10	-3	-8	22	-8
Máj	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7

	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
2005 Q1	-11	-15	-6	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
Q2	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-2	-9	-15	15	1	11	6	10	17
Q4	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2006 Q1	-4	-10	2	-4	-5	16	8	15	11	14	19
2005 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	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
Mar.	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
Apr.	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
Máj	-3	-8	3	-1	-1	15	14	19	17	17	24

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 priemerom 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 (stĺpec 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
2002	135,263	0,7	0,8	0,2	-1,7	-1,5	0,0	0,5	2,4	1,9
2003	135,772	0,4	0,3	0,7	-2,4	-1,7	0,3	0,6	1,2	1,6
2004	136,637	0,6	0,6	1,0	-0,6	-1,8	0,7	0,9	2,1	1,4
2005	137,674	0,8	0,9	-0,1	-1,3	-1,3	1,2	0,8	2,2	1,4
2004 Q4	137,016	0,8	0,8	0,9	-0,8	-0,8	1,1	0,7	1,9	1,5
2005 Q1	137,216	0,9	0,9	0,6	-1,3	-1,2	1,6	1,1	2,1	1,4
Q2	137,363	0,7	0,8	0,2	-1,0	-1,7	1,1	0,9	2,1	1,6
Q3	137,575	0,7	0,9	-0,5	-2,0	-1,0	0,7	0,6	2,2	1,5
Q4	137,967	0,7	1,0	-0,7	-1,0	-1,1	1,2	0,6	2,3	1,1
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)										
2004 Q4	0,375	0,3	0,3	0,4	-1,2	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,7
2005 Q1	0,200	0,1	0,2	-0,4	-1,3	-0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Q2	0,147	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
Q3	0,212	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,3
Q4	0,392	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,3	0,6	0,2	1,0	0,3

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	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,484	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 Q1	12,847	8,8	9,628	7,5	3,219	18,4	6,217	7,6	6,630	10,3
Q2	12,686	8,7	9,609	7,4	3,078	17,7	6,165	7,5	6,522	10,1
Q3	12,382	8,5	9,406	7,3	2,976	17,3	6,043	7,4	6,340	9,8
Q4	12,207	8,3	9,211	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,329	9,8
2006 Q1	11,908	8,1	8,922	6,9	2,986	17,4	5,729	7,0	6,179	9,6
2005 Nov.	12,230	8,3	9,232	7,1	2,998	17,5	5,881	7,2	6,348	9,8
Dec.	12,183	8,3	9,183	7,1	3,000	17,6	5,831	7,1	6,352	9,9
2006 Jan.	12,058	8,2	9,061	7,0	2,996	17,4	5,777	7,1	6,281	9,7
Feb.	11,908	8,1	8,914	6,9	2,994	17,5	5,732	7,0	6,176	9,6
Mar.	11,759	8,0	8,791	6,8	2,968	17,3	5,678	6,9	6,081	9,5
Apr.	11,621	8,0	8,692	6,7	2,930	17,1	5,622	6,9	5,999	9,3

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

1) Údaje zamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na ESA 95. Údaje nezamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na odporúčaniach ILO.

2) V roku 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.

6

VEREJNÉ FINANČIE

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

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu		Bežné príjmy								Kapitálové príjmy		Memo: fiškálne bremeno ³⁾	
			Priame dane			Nepriame dane	Priaté inštitúciami EÚ		Sociálne príspevky	Zamestnávateľia	Zamestnanci	Predaj		Kapitálové dane
	1	2	3	4	5		6	7					8	
1997	47,1	46,6	11,9	9,0	2,6	13,3	0,7	17,2	8,6	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,6	46,3	12,2	9,5	2,3	13,9	0,6	16,2	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,6
1999	47,1	46,8	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,1
2000	46,7	46,4	12,7	9,8	2,7	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2001	45,8	45,6	12,3	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,2	44,9	11,9	9,4	2,2	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	9,1	2,1	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,7	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	40,9
2005	45,1	44,7	11,6	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	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	
1997	49,7	46,1	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,9	45,1	10,6	4,6	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,2
1999	48,5	44,6	10,6	4,8	4,1	25,2	22,2	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2000	47,7	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,8	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,8
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,2	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,6	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,5	43,7	10,4	5,0	3,1	25,2	22,4	1,8	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,4
2005	47,5	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,4	1,3	0,0	44,5

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regio-nálna štátna správa	Miestna samo-správa	Fondy sociálneho zabezpe-čenia		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	14
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,9	1,9	2,3	8,2	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,8	10,6	4,6	4,8	1,9	2,3	8,0	11,7
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,1	11,8
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,0	11,8
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,1	0,4	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	7,9	11,9
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,0	12,2
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,3	0,1	0,3	20,3	10,4	5,0	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2005	-2,4	-2,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	20,4	10,4	5,0	5,2	1,8	2,2	8,0	12,4

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

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 sadzbách.

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
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,4	58,7	32,5	10,0	16,1	16,4
1997	74,2	2,8	16,0	6,5	48,9	56,2	31,1	11,8	13,3	18,0
1998	72,8	2,7	15,0	5,6	49,4	53,0	29,3	12,8	10,9	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	4,3	50,7	48,4	27,4	9,8	11,3	23,7
2000	69,6	2,7	13,1	3,7	50,1	43,9	24,0	8,9	11,0	25,6
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,0	22,9	8,0	11,1	26,3
2002	68,1	2,7	11,7	4,6	49,2	40,0	21,6	7,6	10,8	28,2
2003	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9	39,1	21,6	8,3	9,2	30,3
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,6	37,9	20,7	8,2	8,9	31,9
2005	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7	36,9	20,3	8,2	8,4	33,8

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
1996	75,1	63,0	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	7,1	19,1	26,3	29,8	72,5	2,6
1997	74,2	62,2	6,1	5,4	0,6	9,9	64,3	6,8	18,1	26,0	30,1	71,4	2,8
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,9	64,0	6,3	15,6	27,0	30,3	70,1	2,7
1999	72,1	60,6	6,0	5,1	0,4	7,7	64,4	5,6	13,4	28,3	30,5	70,1	2,0
2000	69,6	58,3	5,9	4,9	0,4	6,8	62,8	4,9	13,2	28,9	27,4	67,8	1,8
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	3,7	13,6	27,5	27,2	66,8	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	59,9	3,9	15,2	25,8	27,2	66,8	1,3
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,6	60,7	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,3	3,9	14,4	27,4	28,0	68,8	1,0
2005	70,7	58,1	6,8	5,3	0,5	8,7	62,0	3,8	14,4	28,0	28,3	69,7	1,1

3. Krajiny eurozóny⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	103,2	60,3	110,7	52,5	58,2	32,1	105,5	6,5	50,5	66,0	55,5	41,3
2003	98,5	63,8	107,8	48,9	62,4	31,1	104,2	6,3	51,9	64,4	57,0	44,3
2004	94,7	65,5	108,5	46,4	64,4	29,4	103,8	6,6	52,6	63,6	58,7	44,3
2005	93,3	67,7	107,5	43,2	66,8	27,6	106,4	6,2	52,9	62,9	63,9	41,1

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.

6.3 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
1997	1,9	2,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	2,2
1998	1,8	2,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,8	-0,4	1,5	2,5
1999	2,0	1,6	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-2,6	-0,9	-2,5	4,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,4	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	0,0	-0,1	-0,5	1,8
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,6	-0,5	-0,2	2,7
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,2	0,6	0,9	2,9
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	0,3	0,0	0,3	2,8
2005	3,1	3,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	0,2	0,2	0,2	2,9

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

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: fiškálne bremeno ²⁾
	1	2	Priame dane 3	Nepriame dane 4	Sociálne príspevky 5	Predaj 6	Výnos z majetku 7	8	Kapitálové dane 9	
1999 Q4	51,1	50,4	14,3	14,6	16,8	2,9	0,9	0,7	0,3	45,9
2000 Q1	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,9
Q2	47,7	47,2	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,3
Q3	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,4
Q4	49,9	49,4	14,0	14,1	16,6	2,8	1,0	0,5	0,3	45,0
2001 Q1	42,4	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
Q2	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,2
Q3	43,5	43,1	11,6	12,4	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
Q4	49,2	48,7	13,6	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 Q1	42,1	41,6	10,1	12,8	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
Q2	45,6	45,1	12,5	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,0
Q3	43,5	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
Q4	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 Q1	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	38,5
Q2	45,9	44,4	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,7
Q3	42,9	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
Q4	49,3	48,3	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 Q1	41,6	41,1	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
Q2	44,9	44,1	12,1	12,9	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
Q3	42,7	42,2	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
Q4	49,4	48,3	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 Q1	42,4	41,9	10,0	13,1	15,4	1,7	0,6	0,6	0,3	38,7
Q2	44,7	44,1	11,9	13,1	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
Q4	49,3	48,5	13,4	14,4	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,2

2. Eurozóna - štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

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

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. Inak sú štvrťročné údaje v súlade s ročnými údajmi, s výnimkou odlišných lehôt pre prenos údajov. Údaje nie sú očistené o sezónne vplyvy.

2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu (v % HDP)

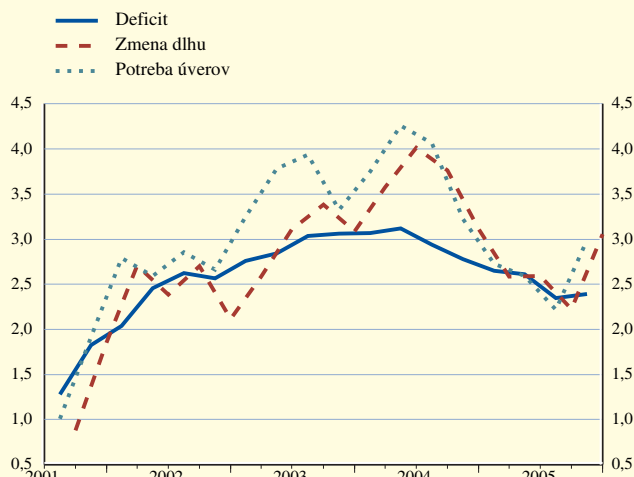
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja¹⁾

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

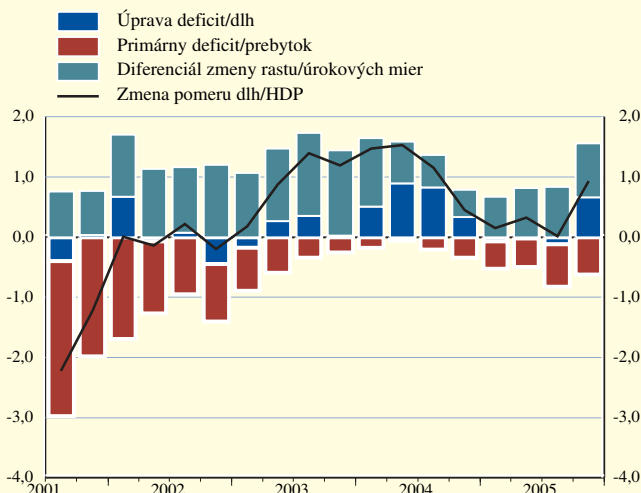
2. Eurozóna – úprava deficit/dlh

		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	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2003	Q1	7,7	-4,9	2,7	3,1	2,0	0,2	0,4	0,4	-0,1	-0,2	7,8	
	Q2	4,1	-1,5	2,7	3,1	2,2	-0,1	-0,2	1,2	-0,3	-0,2	4,4	
	Q3	3,2	-4,1	-0,9	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,3	2,7	
	Q4	-2,2	-1,9	-4,1	-3,8	-2,3	-0,1	-0,1	-1,3	-1,0	0,7	-1,3	
2004	Q1	9,4	-4,9	4,6	2,1	1,4	0,2	0,0	0,5	0,1	2,4	9,3	
	Q2	5,8	-1,7	4,1	3,9	3,3	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,7	6,4	
	Q3	2,2	-3,3	-1,1	-0,8	-1,2	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,5	2,0	
	Q4	-4,5	-1,3	-5,8	-3,5	-2,7	-0,2	0,1	-0,7	-0,2	-2,1	-4,3	
2005	Q1	7,1	-4,3	2,8	2,5	1,4	0,4	0,3	0,4	0,0	0,3	7,1	
	Q2	5,8	-1,6	4,2	3,7	2,7	0,3	0,2	0,4	0,1	0,4	5,7	
	Q3	0,7	-2,2	-1,5	-2,5	-2,5	0,3	-0,1	-0,3	0,2	0,8	0,6	
	Q4	-1,1	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-1,8	-1,1	

G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (štvrťročné súhrnné údaje v percentách HDP)



G29 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.

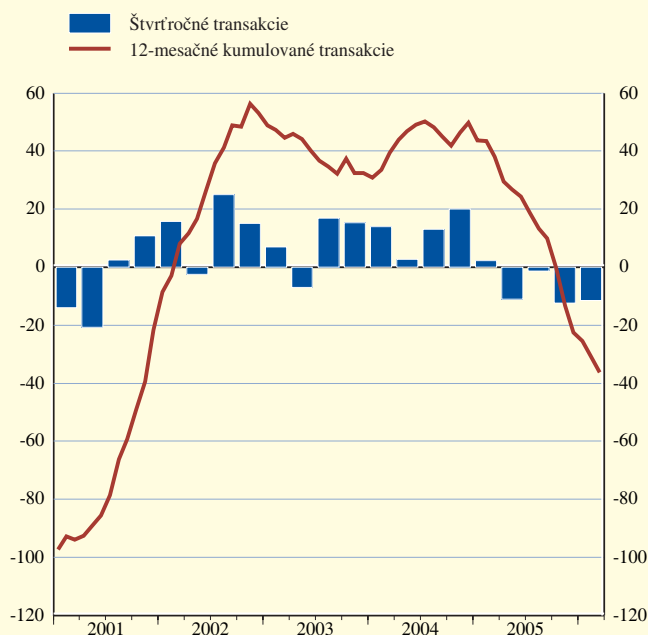
ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; čisté transakcie)

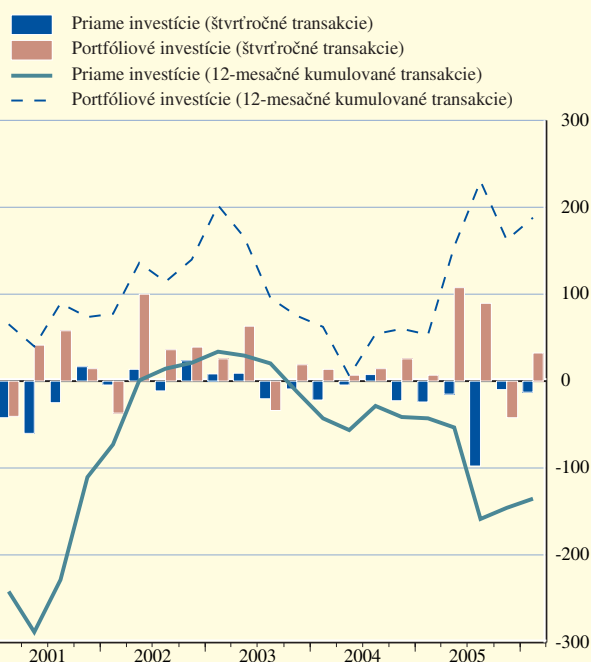
1. Súhrnná platobná bilancia

	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	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-22,6	53,0	34,3	-41,5	-68,3	12,5	-10,1	90,0	-145,5	162,5	-13,6	67,8	18,7	-79,9
2005 Q1	2,2	15,1	4,0	-0,7	-16,2	1,0	3,2	18,8	-23,7	7,0	-7,3	38,1	4,8	-22,1
Q2	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
Q3	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
Q4	-12,3	3,8	10,3	-10,1	-16,3	4,7	-7,6	-12,9	-9,4	-42,0	-7,2	36,9	8,8	20,5
2006 Q1	-11,4	-3,9	2,5	0,7	-10,7	2,7	-8,7	37,2	-13,0	32,6	-7,6	19,7	5,5	-28,5
2005 Mar.	4,3	8,1	1,5	0,7	-6,0	0,7	5,0	-21,3	-8,8	-1,6	-5,1	-7,2	1,5	16,3
Apr.	-10,5	3,5	2,3	-12,2	-4,1	0,3	-10,2	-5,5	-13,7	-7,9	-0,4	17,4	-0,8	15,7
Máj	-2,9	5,7	3,3	-6,3	-5,5	1,6	-1,3	41,5	6,7	19,0	0,8	12,5	2,6	-40,3
Jún	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
Júl	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
Aug.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
Sep.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
Okt.	-6,5	1,5	4,6	-7,2	-5,4	0,6	-5,9	-6,5	-8,0	2,4	-4,3	3,1	0,2	12,4
Nov.	-5,6	1,0	2,7	-4,4	-5,0	0,9	-4,7	5,8	-2,0	-39,2	-0,4	46,2	1,2	-1,1
Dec.	-0,2	1,3	3,0	1,4	-5,9	3,2	3,0	-12,2	0,6	-5,2	-2,5	-12,4	7,3	9,2
2006 Jan.	-9,7	-6,4	0,1	-1,0	-2,3	1,0	-8,7	-11,0	4,9	-37,1	-2,3	25,8	-2,3	19,7
Feb.	-0,4	0,3	1,8	1,0	-3,5	1,0	0,6	13,2	-25,4	20,5	-3,0	19,2	1,9	-13,8
Mar.	-1,3	2,3	0,6	0,7	-4,8	0,6	-0,6	35,0	7,5	49,2	-2,3	-25,4	6,0	-34,4
12-mesačné kumulované transakcie														
2006 Mar.	-36,2	34,0	32,8	-40,1	-62,9	14,1	-22,1	108,4	-134,7	188,1	-13,8	49,3	19,4	-86,3

G30 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



G31 Platobná bilancia - čisté priame a portfóliové investície (mld. EUR)



Zdroj: ECB.

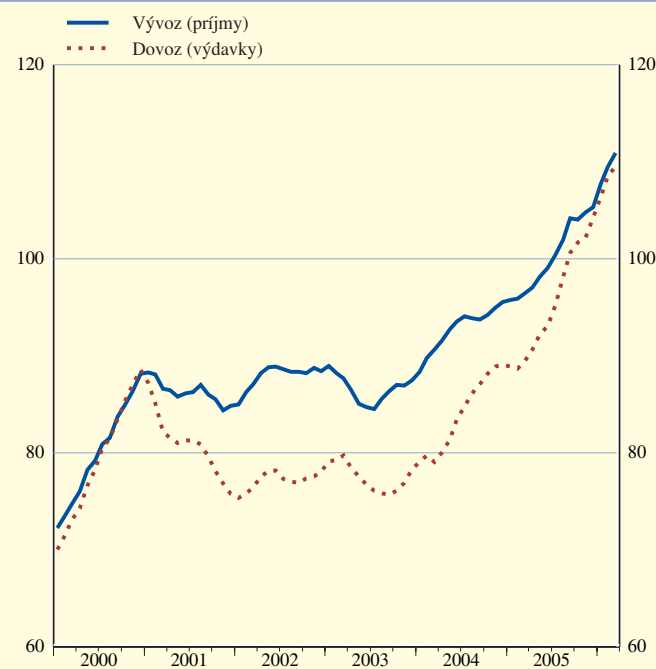
7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; transakcie)

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	1 693,2	1 660,8	32,4	1 036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1 843,0	1 793,2	49,9	1 128,2	1 022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2 018,1	2 040,7	-22,6	1 218,6	1 165,6	395,5	361,1	320,7	362,2	83,4	151,7	23,4	10,9
2005 Q1	460,8	458,6	2,2	278,5	263,4	85,3	81,2	68,0	68,8	29,0	45,2	4,9	3,8
Q2	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
Q3	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
Q4	544,2	556,5	-12,3	325,9	322,1	103,9	93,6	92,4	102,5	21,9	38,3	8,1	3,5
2006 Q1	531,6	543,0	-11,4	327,2	331,1	92,0	89,5	79,5	78,8	32,9	43,5	4,7	2,0
2006 Jan.	164,3	174,0	-9,7	100,7	107,1	30,0	30,0	24,0	25,0	9,6	11,9	1,7	0,7
Feb.	175,4	175,9	-0,4	104,8	104,5	30,1	28,2	24,2	23,3	16,3	19,8	1,4	0,4
Mar.	191,8	193,1	-1,3	121,7	119,4	31,9	31,3	31,3	30,6	7,0	11,8	1,6	0,9
Sezónne očistené													
2005 Q1	478,7	472,6	6,1	289,3	268,3	95,2	86,7	74,2	79,1	20,0	38,6	.	.
Q2	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
Q3	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
Q4	527,6	548,3	-20,6	316,0	312,7	102,7	92,0	87,3	104,5	21,7	39,0	.	.
2006 Q1	546,9	554,9	-8,0	332,6	328,5	101,4	93,8	84,9	90,4	28,0	42,2	.	.
2005 Júl	169,4	171,4	-2,0	102,1	98,8	33,7	30,9	26,6	30,3	7,0	11,4	.	.
Aug.	171,2	176,5	-5,4	103,9	102,5	33,5	31,1	27,0	30,1	6,8	12,8	.	.
Sep.	172,9	174,7	-1,8	106,5	100,5	33,6	30,9	26,7	30,6	6,1	12,8	.	.
Okt.	170,5	176,5	-6,0	101,8	101,9	33,8	30,7	27,9	32,1	7,0	11,8	.	.
Nov.	177,7	188,9	-11,2	106,1	104,0	35,2	31,1	29,4	40,8	7,0	13,0	.	.
Dec.	179,4	182,9	-3,4	108,1	106,8	33,7	30,2	29,9	31,6	7,8	14,2	.	.
2006 Jan.	174,3	175,0	-0,7	108,9	108,4	33,6	31,2	27,6	27,6	4,2	7,8	.	.
Feb.	191,3	195,3	-4,0	111,6	110,5	34,7	31,5	27,4	30,1	17,5	23,3	.	.
Mar.	181,4	184,6	-3,2	112,1	109,7	33,0	31,1	29,9	32,6	6,3	11,1	.	.

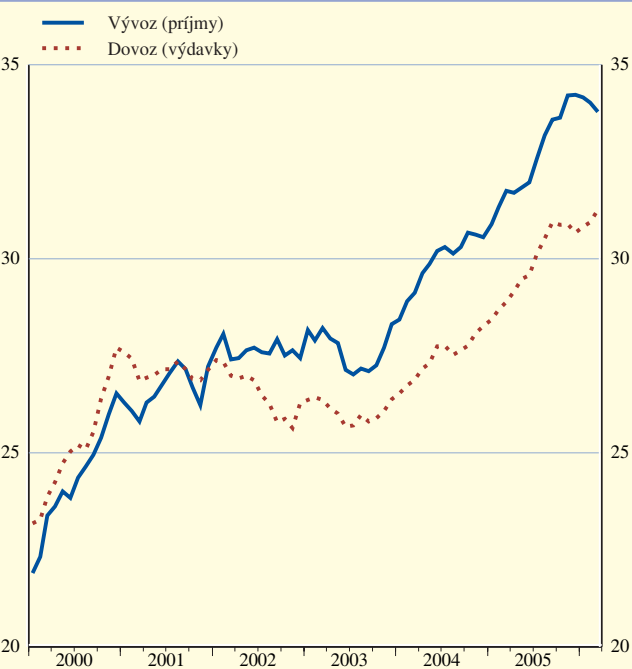
G32 Obchodná bilancia

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



G33 Bilancia služieb

(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kľavý 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
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,3	9,2	305,3	353,0	97,1	95,6	12,9	13,0	30,8	71,1	79,8	78,9	84,7	94,3
2004 Q4	4,0	1,9	72,6	70,9	28,4	16,3	3,3	3,4	5,4	10,5	17,6	20,9	18,0	19,9
2005 Q1	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
Q2	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
Q3	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
Q4	4,0	2,4	88,4	100,1	31,1	32,4	3,8	3,8	7,3	13,8	21,3	22,6	24,9	27,5

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	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-216,1	-155,5	-9,2	-146,3	-60,7	0,4	-61,1	70,7	43,6	-0,1	43,7	27,1	1,1	26,0
2005 Q1	-41,2	-23,3	-2,3	-21,0	-17,9	0,1	-17,9	17,4	18,0	0,3	17,6	-0,5	0,3	-0,9
Q2	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
Q3	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
Q4	-30,7	-16,5	-0,1	-16,5	-14,1	0,2	-14,3	21,3	15,9	-1,7	17,6	5,3	0,4	4,9
2006 Q1	-37,8	-32,6	-1,7	-30,9	-5,2	0,0	-5,2	24,8	15,4	0,5	14,8	9,4	-0,4	9,8
2005 Mar.	-17,0	-10,3	-0,6	-9,7	-6,7	0,1	-6,8	8,2	7,4	-0,1	7,5	0,8	0,1	0,6
Apr.	-16,4	1,1	-1,8	3,0	-17,5	0,0	-17,5	2,7	6,5	-0,2	6,7	-3,8	0,1	-3,9
Máj	6,8	-5,7	-0,5	-5,3	12,5	0,0	12,5	-0,1	-1,9	0,2	-2,1	1,9	0,0	1,8
Jún	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
Júl	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
Aug.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
Sep.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
Okt.	-11,4	-0,8	0,3	-1,1	-10,6	0,1	-10,6	3,4	6,4	0,2	6,2	-3,0	0,2	-3,3
Nov.	-6,2	-4,4	0,3	-4,7	-1,7	0,1	-1,8	4,2	4,6	-1,7	6,3	-0,4	0,2	-0,6
Dec.	-13,1	-11,3	-0,6	-10,7	-1,8	0,0	-1,9	13,7	4,9	-0,2	5,2	8,8	0,0	8,7
2006 Jan.	0,8	6,4	-0,6	7,0	-5,5	-0,2	-5,4	4,1	6,4	0,1	6,2	-2,3	-0,1	-2,2
Feb.	-33,6	-28,7	-1,1	-27,6	-4,9	0,2	-5,1	8,2	5,0	0,3	4,7	3,1	0,1	3,1
Mar.	-5,0	-10,2	0,1	-10,3	5,2	-0,1	5,3	12,5	4,0	0,1	3,9	8,6	-0,4	9,0

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					Verejná správa	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4
2005	-0,1	-15,6	-124,7	-3,9	280,2	-0,7	-121,0	-161,6	-0,5	260,3	0,1	-15,1	-4,2	0,1	65,2
2005 Q1	0,0	-27,5	-21,2	-1,1	41,2	-0,1	-35,7	-41,0	-0,4	46,7	0,3	5,8	-6,0	-3,6	44,5
Q2	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9
Q3	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4
Q4	0,0	-4,8	-53,8	-0,9	63,2	0,6	-24,5	-36,6	-0,1	31,0	0,1	-4,9	5,4	5,9	-17,5
2006 Q1	0,0	-17,6	-44,3	.	103,8	-0,1	-53,9	-34,7	.	58,6	0,3	0,2	-6,2	.	26,3
2005 Mar.	0,0	-1,8	-9,8	–	18,0	0,2	-4,6	-21,3	–	2,9	0,0	-7,3	1,3	–	20,7
Apr.	0,0	9,9	-5,4	–	47,3	-0,9	-12,4	-11,4	–	58,0	-0,3	-10,5	1,2	–	11,0
Máj	0,0	6,7	-15,6	–	22,4	-0,1	-16,1	-5,8	–	28,7	0,0	-2,1	-6,1	–	7,0
Jún	0,0	5,1	-1,8	–	49,9	0,2	-11,0	-17,1	–	71,4	0,0	3,5	-0,3	–	-3,1
Júl	-0,1	-3,5	-14,8	–	111,4	0,2	-4,1	-14,5	–	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	–	7,0
Aug.	0,0	2,0	-8,8	–	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	–	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	–	8,2
Sep.	0,0	-3,4	-3,4	–	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	–	33,7	0,4	4,4	3,3	–	8,2
Okt.	0,0	4,6	-10,6	–	-3,9	0,6	-17,2	-14,8	–	26,9	0,1	7,1	3,7	–	5,9
Nov.	0,0	-6,7	-21,5	–	11,5	0,1	-3,7	-15,7	–	7,4	0,0	-4,6	-0,3	–	-5,7
Dec.	0,0	-2,7	-21,7	–	55,6	-0,1	-3,6	-6,1	–	-3,3	0,0	-7,3	1,9	–	-17,8
2006 Jan.	0,0	-5,2	-23,7	–	20,4	0,2	-31,7	-2,4	–	-1,7	0,4	1,6	-6,1	–	11,0
Feb.	0,0	-3,8	-17,6	–	31,6	-0,2	-7,8	-15,5	–	18,0	-0,1	1,2	-1,0	–	15,8
Mar.	0,0	-8,6	-3,0	–	51,8	-0,1	-14,3	-16,8	–	42,3	0,0	-2,5	1,0	–	-0,5

6. Ostatné investície podľa sektora

	Spolu		Eurosystém		Verejná správa			PFI (okrem Eurosystému)						Ostatné sektory			
	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady	Pasíva	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	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	–	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	-	32,7	
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	24,7	
2005	-565,5	633,3	-1,7	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,7	477,0	-102,9	47,0	-282,9	430,0	-183,2	-23,4	152,6	
2005 Q1	-178,2	216,3	0,5	4,9	7,3	2,7	0,3	-126,7	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,5	-59,4	-29,4	15,3	
Q2	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	65,2	
Q3	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	20,8	
Q4	-122,3	159,2	-1,3	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-74,2	113,3	-40,9	-0,3	-33,2	113,6	-44,4	6,9	51,3	
2006 Q1	-229,5	249,2	-3,7	8,9	4,8	2,8	-3,5	-149,1	225,2	-12,6	10,4	-136,5	214,8	-81,5	-30,4	18,6	
2005 Mar.	-58,4	51,1	-0,2	4,3	5,4	3,7	2,0	-32,1	41,6	-4,3	-4,2	-27,8	45,8	-31,4	-11,4	3,3	
Apr.	-119,0	136,4	0,1	-0,2	-5,4	-5,3	-2,1	-98,0	94,6	-9,0	0,1	-89,0	94,5	-15,7	13,4	44,1	
Máj	-10,1	22,6	-0,8	-0,2	0,3	2,3	0,4	17,6	21,0	-3,4	11,0	21,0	10,0	-27,3	-1,4	1,4	
Jún	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	19,7	
Júl	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	0,6	
Aug.	19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	7,6	
Sep.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	12,6	
Okt.	-53,8	57,0	-0,2	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-47,0	53,1	-5,1	2,1	-42,0	51,0	-7,4	4,1	3,0	
Nov.	-148,3	194,5	-1,1	1,7	-1,2	1,2	0,2	-112,2	172,7	-0,9	-2,3	-111,4	175,1	-33,7	-6,3	19,8	
Dec.	79,9	-92,3	-0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	85,1	-112,5	-35,0	-0,1	120,1	-112,4	-3,3	9,1	28,5	
2006 Jan.	-103,9	129,7	-0,2	8,0	1,2	1,8	-2,4	-71,1	117,9	6,8	-1,8	-77,9	119,7	-33,7	-18,0	6,2	
Feb.	-24,7	43,9	-4,4	0,2	1,0	0,8	-1,0	-1,6	35,7	-6,5	10,0	4,9	25,7	-19,7	-7,5	9,0	
Mar.	-101,0	75,6	0,9	0,7	2,6	0,3	-0,1	-76,4	71,6	-12,9	2,2	-63,5	69,4	-28,0	-4,8	3,4	

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
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	6,9	0,1	0,0	-0,6	1,4	-2,0	-1,7	0,0	-3,5	0,0
2005	-1,6	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
2004 Q4	1,7	-0,3	3,4	0,0	0,0	0,0	-3,6	3,6	-0,2	0,0	-2,2	-0,1
2005 Q1	0,5	0,0	4,9	0,0	0,0	7,8	5,0	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,3
Q2	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-7,1	1,5	-8,6	-0,5	0,0	-2,0	0,0
Q3	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
Q4	-1,3	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0

	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
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,6	-4,1	475,0	2,0	-6,8	-164,0	-140,6	-23,4	-12,4	8,6	140,2	3,9
2004 Q4	-75,6	1,8	59,0	-0,3	-0,2	1,3	-11,4	12,6	-1,9	2,4	3,9	-0,1
2005 Q1	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
Q2	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
Q3	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
Q4	-77,4	3,2	118,0	-4,7	-0,7	-42,7	-49,6	6,9	-1,0	4,0	48,2	-0,9

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
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	0,4	18,3	-11,9	-0,1	0,0
2005	18,7	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	0,0
2004 Q4	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	0,0	3,1	-2,6	-0,1	0,0
2005 Q1	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	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	2,0	0,5	0,0	2,6	-1,1	1,6	0,9	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
Q4	8,8	1,2	-0,1	3,0	4,6	-2,3	6,9	0,0	-2,0	2,1	0,0	0,0

Zdroj: ECB.

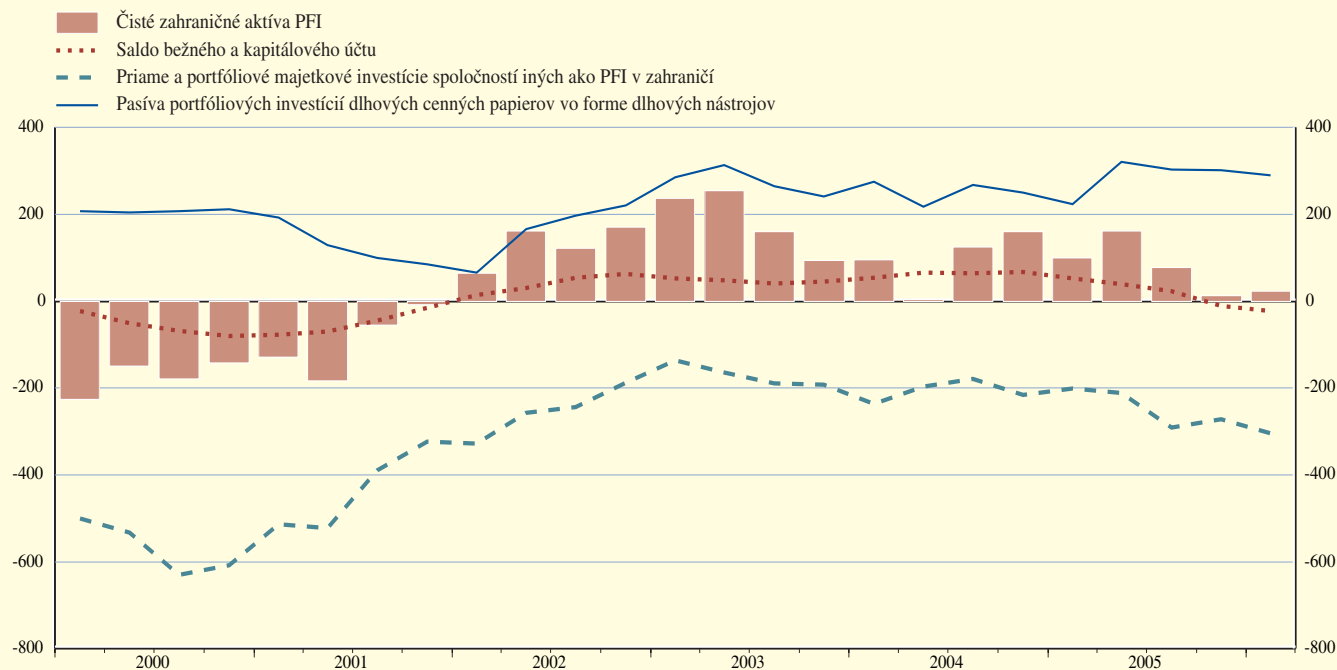
7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie

(mld. EUR; transakcie)

	Položky platobnej bilancie vyrovnávajúce transakcie externej protipoložky M3											Memo: Transakcie externej protipoložky M3
	Saldo bežného a kapitálového účtu	Priame investície		Portfóliové investície			Ostatné investície		Finančné deriváty	Chyby a omyly	Spolu 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	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	94,2
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,9
2005	-10,1	-207,3	69,6	-290,6	236,7	301,4	-178,1	150,2	-13,6	-79,9	-21,7	12,2
2005 Q1	3,2	-38,9	17,1	-68,3	34,0	72,0	-52,1	15,6	-7,3	-22,1	-46,7	-24,6
Q2	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	65,0
Q3	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,1	-19,9
Q4	-7,6	-30,8	20,8	-85,0	48,2	9,7	-46,8	49,3	-7,2	20,5	-28,8	-8,2
2006 Q1	-8,7	-36,0	25,2	-85,2	98,8	61,4	-76,6	15,1	-7,6	-28,5	-42,1	-13,0
2005 Mar.	5,0	-16,5	8,0	-29,8	6,7	13,2	-26,0	5,3	-5,1	16,3	-23,0	-22,6
Apr.	-10,2	-14,5	2,5	-15,5	-57,6	66,1	-21,1	41,9	-0,4	15,7	6,8	2,4
Máj	-1,3	7,2	-0,1	-27,5	10,7	33,7	-26,9	1,9	0,8	-40,3	-41,8	-39,6
Jún	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,8	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	102,2
Júl	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	1,1
Aug.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
Sep.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-22,9
Okt.	-5,9	-11,7	3,2	-21,6	-4,6	26,9	-6,7	4,9	-4,3	12,4	-7,4	-6,5
Nov.	-4,7	-6,5	4,0	-37,5	11,5	2,2	-35,0	20,1	-0,4	-1,1	-47,5	-43,8
Dec.	3,0	-12,6	13,7	-25,9	41,4	-19,4	-5,1	24,4	-2,5	9,2	26,1	42,1
2006 Jan.	-8,7	1,6	4,2	-32,2	17,0	1,7	-32,5	3,8	-2,3	19,7	-27,7	2,1
Feb.	0,6	-32,6	8,1	-34,1	26,7	27,8	-18,7	8,0	-3,0	-13,8	-31,0	-33,3
Mar.	-0,6	-5,0	12,9	-18,9	55,1	31,9	-25,4	3,3	-2,3	-34,4	16,6	18,1
	12-mesačné kumulované transakcie											
2006 Mar.	-22,1	-204,5	77,7	-307,5	301,5	290,8	-202,6	149,7	-13,8	-86,3	-17,1	23,8

G34 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					
2005 Q1 až 2005 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Príjmy												
Bežný účet	2 018,1	740,3	42,4	65,1	394,6	178,7	59,5	25,6	51,1	135,0	345,7	720,5
Tovar	1 218,6	421,9	28,7	44,5	206,2	142,4	0,2	15,5	33,6	68,4	181,8	497,4
Služby	395,5	141,4	7,8	10,5	98,4	19,6	5,0	5,4	11,2	38,7	76,4	122,4
Výnosy	320,7	115,3	5,6	9,5	80,4	14,6	5,3	4,2	5,5	21,7	80,8	93,1
z toho: výnosy z investícií	305,3	110,0	5,5	9,3	78,7	14,4	2,2	4,1	5,4	15,7	79,3	90,7
Bežné transfery	83,4	61,7	0,4	0,6	9,5	2,1	49,0	0,5	0,8	6,2	6,7	7,6
Kapitálový účet	23,4	20,4	0,0	0,0	0,9	0,1	19,4	0,0	0,1	0,5	0,5	1,8
Výdavky												
Bežný účet	2 040,7	658,9	35,4	62,2	318,5	148,8	94,0	19,7	78,9	127,5	315,5	840,1
Tovar	1 165,6	336,7	25,4	40,8	152,9	117,6	0,0	9,2	51,1	59,1	114,6	594,8
Služby	361,1	114,5	6,3	8,6	76,2	23,2	0,2	5,4	7,4	30,0	78,5	125,3
Výnosy	362,2	107,8	3,2	11,9	81,3	6,4	5,0	3,6	20,1	33,1	113,6	83,9
z toho: výnosy z investícií	353,0	102,8	3,1	11,8	80,2	2,6	5,0	3,5	20,0	32,4	112,6	81,6
Bežné transfery	151,7	99,8	0,4	0,9	8,2	1,5	88,8	1,5	0,3	5,3	8,8	36,1
Kapitálový účet	10,9	1,1	0,0	0,1	0,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,5	0,5	8,6
Saldo												
Bežný účet	-22,6	81,4	7,0	2,9	76,0	29,9	-34,5	5,8	-27,8	7,5	30,2	-119,6
Tovar	53,0	85,1	3,2	3,7	53,3	24,8	0,2	6,3	-17,6	9,2	67,2	-97,4
Služby	34,3	26,8	1,4	1,9	22,3	-3,6	4,8	0,0	3,9	8,7	-2,1	-2,9
Výnosy	-41,5	7,5	2,4	-2,5	-0,9	8,1	0,3	0,6	-14,6	-11,3	-32,8	9,2
z toho: výnosy z investícií	-47,7	7,3	2,3	-2,5	-1,5	11,7	-2,8	0,6	-14,6	-16,7	-33,3	9,1
Bežné transfery	-68,3	-38,1	0,0	-0,3	1,4	0,6	-39,7	-1,1	0,5	0,9	-2,1	-28,5
Kapitálový účet	12,5	19,3	0,0	0,0	0,2	0,0	19,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	-6,8

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						
2005 Q1 až 2005 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Priame investície	-145,5	-109,6	-0,6	8,6	-113,1	-4,6	0,0	0,0	1,4	1,7	-0,2	-0,6	-38,2
V zahraničí	-216,1	-147,5	-1,8	1,7	-128,5	-18,8	0,0	-5,3	-0,2	-6,8	-2,7	-8,0	-45,6
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	-155,5	-122,1	-5,1	-3,1	-93,4	-20,5	0,0	-4,3	-0,7	-7,3	13,7	-4,4	-30,4
Ostatný kapitál	-60,7	-25,4	3,3	4,8	-35,1	1,7	0,0	-1,0	0,4	0,5	-16,4	-3,6	-15,2
V eurozóne	70,7	37,9	1,2	7,0	15,4	14,2	0,0	5,3	1,6	8,5	2,5	7,4	7,4
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	43,6	25,7	0,4	4,3	20,7	0,3	0,0	4,0	1,0	0,6	1,1	6,8	4,5
Ostatný kapitál	27,1	12,2	0,9	2,6	-5,3	14,0	0,0	1,3	0,6	7,9	1,5	0,6	2,9

Zdroj: ECB.

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

3. Platobná bilancia: aktíva portfóliových investícií podľa nástroja

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Ostatné krajiny
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2005 Q1 až 2005 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Aktíva portfóliových investícií	-443,1	-179,9	-11,6	-11,2	-128,1	-18,9	-10,0	-9,2	-36,2	-5,5	-71,2	-60,5	-80,7
Majetkový kapitál	-140,4	-43,6	-1,9	-5,0	-33,5	-3,2	0,0	-3,5	-21,0	-4,4	-14,4	-16,2	-37,4
Dlhové nástroje	-302,7	-136,3	-9,8	-6,2	-94,6	-15,7	-10,0	-5,7	-15,2	-1,1	-56,8	-44,2	-43,3
Dlhopisy a zmenky	-283,4	-110,4	-8,7	-5,7	-69,5	-16,1	-10,4	-6,0	-15,5	0,9	-77,6	-36,7	-38,2
Nástroje peňažného trhu	-19,3	-26,0	-1,1	-0,5	-25,1	0,4	0,4	0,3	0,3	-2,0	20,8	-7,6	-5,1

4. Platobná bilancia: ostatné investície podľa sektora

(kumulované transakcie)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ								
2005 Q1 až 2005 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ostatné investície	67,8	35,9	-5,5	20,7	20,3	-13,8	14,1	-3,3	13,4	-4,8	15,4	-7,2	1,9	16,4
Aktíva	-565,5	-385,6	-15,2	14,9	-356,1	-27,4	-1,9	-6,3	0,1	-20,8	-26,0	-58,5	-2,8	-65,6
Verejná správa	5,1	-1,3	1,1	-0,3	-3,5	1,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,0	-1,6	7,7
PFI	-387,4	-231,1	-15,1	14,8	-202,7	-26,6	-1,5	-5,2	4,2	-15,6	-39,9	-43,2	-0,8	-55,9
Ostatné sektory	-183,2	-153,2	-1,1	0,4	-150,0	-2,1	-0,4	-1,1	-4,1	-5,1	13,5	-15,3	-0,4	-17,5
Pasíva	633,3	421,4	9,7	5,9	376,4	13,5	15,9	3,0	13,3	16,0	41,4	51,3	4,7	82,0
Verejná správa	-2,4	-1,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	1,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,8
PFI	483,1	300,0	9,1	4,5	265,9	12,3	8,2	3,1	12,8	11,2	22,9	48,3	5,3	79,5
Ostatné sektory	152,6	122,4	0,6	1,3	113,3	1,3	5,9	-0,1	0,6	4,8	18,6	3,1	-0,2	3,4

5. Medzinárodná investičná pozícia

(stav ku koncu obdobia)

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)						Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ								
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Priame investície	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
V zahraničí	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Ostatný kapitál	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
V eurozóne	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Ostatný kapitál	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Aktíva portfóliových investícií	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Majetkový kapitál	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Dlhové nástroje	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Dlhopisy a zmenky	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Nástroje peňažného trhu	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Ostatné investície	-195,9	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,4
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	3 136,2	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	377,5
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	2 539,5	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	284,2
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	-946,2	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005 Q3	-1 105,2	-13,8	216,2	-1 387,3	-22,4	-223,3	311,6
Q4	-1 048,5	-13,1	233,4	-1 308,6	-17,6	-276,0	320,3
Aktíva							
2001	7 758,3	110,8	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,5	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,4	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,4	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q3	10 139,3	126,8	2 520,9	3 547,6	218,1	3 541,1	311,6
Q4	10 544,6	131,8	2 560,8	3 761,1	230,5	3 672,0	320,3
Pasíva							
2001	8 147,3	116,4	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	–
2002	8 132,9	112,2	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	–
2003	8 743,6	117,3	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	–
2004	9 578,8	123,6	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,2	–
2005 Q3	11 244,6	140,6	2 304,7	4 934,8	240,6	3 764,4	–
Q4	11 593,1	144,1	2 327,3	5 069,7	248,1	3 948,1	–

2. Priame investície

	Rezidenti v zahraničí						Nerezidenti v eurozóne					
	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
	Spolu	PFI okrem 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 Q3	2 021,8	158,4	1 863,4	499,1	1,0	498,1	1 668,4	51,5	1 616,9	636,3	4,2	632,1
Q4	2 045,4	159,2	1 886,2	515,3	0,9	514,5	1 688,6	49,3	1 639,3	638,7	4,6	634,1

3. Portfóliové investície podľa nástroja a sektora

	Majetkový kapitál				Dlhové nástroje										
					Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu					
	Aktíva			Pasíva	Aktíva				Pasíva	Aktíva				Pasíva	
					Euro-systém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			Euro-systém	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			Euro-systém
	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 Q3	2,9	96,6	22,0	1 377,6	2 307,5	7,3	661,7	9,8	1 057,4	2 300,5	0,8	249,3	6,2	56,0	326,9
Q4	2,9	105,4	24,0	1 517,0	2 440,4	6,7	694,9	9,9	1 084,8	2 313,5	0,8	255,1	0,3	59,4	315,7

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
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	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	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 Q3	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	54,9	45,1	9,8	42,3	0,0	42,4	2,4
Q4	5,3	0,2	80,1	0,2	1,3	57,1	46,2	10,9	42,9	0,0	40,6	2,5

	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
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	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 Q3	2 360,4	64,9	2 903,2	66,1	184,3	693,2	306,4	386,8	135,0	120,6	485,4	60,8
Q4	2 447,7	58,3	3 037,7	54,6	184,7	737,3	355,9	381,4	137,3	122,9	547,0	62,5

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 unciah (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																	
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 Q2		302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,4	40,1	-0,3	0,0	23,4	-17,7
Q3		311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,1	10,8	27,3	106,3	0,5	66,8	39,0	-0,2	0,0	24,0	-19,5
Q4		320,3	163,4	375,861	4,3	10,6	141,9	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 Feb.		332,1	175,5	374,888	4,4	7,2	145,1	7,0	26,8	111,3	-	-	0,0	0,0	24,7	-19,7	
Mar.		327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	-	-	0,1	0,0	27,7	-19,4	
Apr.		336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0	
Z toho v držbe Európskej centrálnej banky																	
2002		45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003		36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004		35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 Q2		39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
Q3		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
Q4		41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 Feb.		43,1	10,8	23,145	0,2	0,0	32,1	1,5	5,3	25,3	—	-0,0	0,0	2,3	-1,2		
Mar.		40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,2	2,6	3,6	23,1	—	-0,0	0,0	3,9	-0,5		
Apr.		41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	—	-0,1	0,0	2,4	-0,5		

Zdroj: ECB.

7.5 Zahraničný obchod

(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

1. Hodnoty, objem a jednotková hodnota podľa tovarovej skupiny

	Spolu (n. s. a.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu			Memo: Priemyselná výroba	Spolu			Memo: Priemyselná výroba	Ropa		
			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba		Medzispotreba	Kapitál	Spotreba				
	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	1 083,4	512,4	227,8	309,5	949,1	984,4	559,4	163,0	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,3	222,8	300,5	925,0	990,7	554,0	164,1	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,5	246,9	313,4	997,4	1 075,0	604,5	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,3	12,3	1 236,0	585,8	265,2	329,3	1 068,1	1 212,7	692,3	201,4	271,8	841,9	180,9
2004 Q4	8,9	12,7	291,8	139,3	62,6	78,1	253,3	278,6	158,8	47,3	65,0	198,8	36,7
2005 Q1	3,4	8,6	292,0	138,2	62,4	77,9	255,6	279,0	157,4	44,5	64,1	198,1	36,1
Q2	6,2	10,8	302,5	144,0	63,8	80,7	259,0	292,1	165,9	49,3	66,1	202,0	40,5
Q3	9,9	14,4	318,5	149,9	70,0	84,8	274,6	316,2	182,3	52,8	69,8	217,4	51,3
Q4	9,4	14,9	323,0	153,7	69,0	85,9	278,9	325,5	186,7	54,8	71,8	224,3	52,9
2006 Q1	15,7	22,3	331,6	157,3	70,4	88,5	283,9	335,2	195,2	51,1	73,0	221,8	.
2005 Okt.	6,6	12,0	104,4	49,6	22,4	27,8	90,1	105,8	59,9	17,6	23,3	72,4	17,7
Nov.	10,8	14,7	108,5	51,7	22,9	29,0	93,2	107,4	61,8	19,3	24,0	74,3	17,9
Dec.	11,0	18,2	110,1	52,4	23,8	29,1	95,6	112,3	65,0	17,9	24,5	77,6	17,2
2006 Jan.	14,7	23,6	110,3	52,0	23,7	29,1	94,9	111,4	64,4	17,2	24,4	74,2	18,1
Feb.	15,1	23,1	110,0	52,4	23,3	29,3	94,8	112,8	65,5	17,2	24,1	74,9	17,9
Mar.	17,1	20,6	111,4	52,9	23,3	30,1	94,2	111,1	65,3	16,8	24,5	72,8	.
	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	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,1	105,9	108,0	114,9	109,2	101,9	100,5	95,3	110,4	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,2	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,3	4,2	123,8	118,6	128,6	123,2	124,0	113,0	105,9	119,1	122,7	115,1	107,3
2004 Q4	7,8	6,3	119,9	116,2	122,9	119,4	119,8	109,3	104,8	112,1	120,5	110,3	106,0
2005 Q1	1,0	2,2	118,8	113,9	122,3	118,4	120,0	109,4	103,9	106,5	118,3	109,8	105,4
Q2	4,1	5,0	122,1	117,8	124,0	121,7	121,0	111,7	105,0	118,1	121,4	111,7	103,2
Q3	6,7	4,8	126,9	120,8	135,2	125,9	127,0	114,5	107,2	123,8	124,7	118,2	110,1
Q4	5,2	4,6	127,6	122,1	132,8	126,6	128,1	116,2	107,6	128,2	126,4	120,8	110,7
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Okt.	2,6	3,5	124,1	118,8	129,7	122,5	124,5	114,5	105,0	123,1	123,6	117,6	112,3
Nov.	7,2	5,0	128,9	123,4	131,9	129,1	128,8	115,5	107,3	135,1	127,8	120,4	115,0
Dec.	5,8	5,3	129,7	124,0	136,7	128,1	131,0	118,8	110,4	126,4	127,7	124,5	104,6
2006 Jan.	9,2	7,8	128,8	122,2	135,2	127,3	129,5	116,1	108,1	116,8	127,3	117,8	108,4
Feb.	10,2	8,5	128,5	123,2	133,1	128,6	129,6	116,5	107,7	118,6	125,7	119,1	99,6
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	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	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,5	92,4	100,2	98,1	136,9
2004 Q4	1,0	6,0	97,0	97,3	94,2	99,5	96,5	99,5	102,6	92,2	97,7	96,7	112,8
2005 Q1	2,3	6,2	98,0	98,5	94,4	100,1	97,2	99,5	102,6	91,5	98,1	96,8	111,6
Q2	2,0	5,5	98,7	99,3	95,1	100,9	97,7	102,0	107,0	91,4	98,5	97,1	128,2
Q3	3,0	9,2	100,1	100,8	95,7	102,4	98,7	107,8	115,1	93,2	101,3	98,8	151,9
Q4	4,0	9,9	100,9	102,3	96,2	103,2	99,4	109,3	117,5	93,4	102,9	99,7	155,8
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Okt.	3,9	8,2	100,7	101,7	95,8	103,5	99,1	108,2	115,8	93,8	102,5	99,2	154,2
Nov.	3,3	9,2	100,7	102,1	96,2	102,5	99,1	108,8	117,0	93,5	102,1	99,4	152,3
Dec.	4,9	12,2	101,5	103,0	96,5	103,8	99,9	110,7	119,6	92,9	104,1	100,4	161,1
2006 Jan.	5,0	14,7	102,4	103,6	97,4	104,3	100,3	112,3	121,1	96,4	104,1	101,5	163,6
Feb.	4,4	13,5	102,4	103,6	97,2	104,2	100,1	113,3	123,5	94,9	104,1	101,2	175,5
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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
Dovoz (c.i.f.)															
2002	1 083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 060,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,9
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 236,0	28,6	44,8	202,5	142,0	42,9	70,1	34,6	184,8	43,5	34,0	165,6	72,7	46,7	123,0
2004 Q4	291,8	6,7	10,7	51,2	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,8	15,9	10,5	30,3
2005 Q1	292,0	6,7	10,9	49,7	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,1
Q2	302,5	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,9
Q3	318,5	7,3	11,4	51,3	36,1	11,3	17,9	9,0	47,1	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,6
Q4	323,0	7,6	11,4	51,6	38,8	11,2	18,0	9,4	48,7	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	32,3
2006 Q1	331,6	.	.	.	.	12,0	18,0	9,8	50,5	12,5	8,8	43,5	18,9	13,2	.
2005 Okt.	104,4	2,5	3,7	16,6	12,5	3,6	5,8	3,0	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,4
Nov.	108,5	2,6	3,8	17,6	12,8	3,9	5,9	2,9	16,3	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,3
Dec.	110,1	2,5	3,9	17,4	13,5	3,7	6,2	3,4	16,7	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	10,6
2006 Jan.	110,3	2,5	3,8	17,6	13,4	4,0	6,2	3,2	16,8	4,1	3,0	14,4	6,2	4,7	10,4
Feb.	110,0	2,5	3,8	17,3	13,6	4,0	5,9	3,3	16,7	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	10,0
Mar.	111,4	.	.	.	.	4,0	5,9	3,3	17,0	4,2	2,8	14,3	6,2	4,2	.
<i>Podiel na celkovom vývoze v %</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
Dovoz (c.i.f.)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,0	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,9
2003	990,7	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,1	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,0	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,1	72,8	45,1	85,5
2005	1 212,7	25,3	42,0	150,4	116,7	73,1	57,9	24,8	120,6	117,7	52,8	187,7	95,0	52,8	96,1
2004 Q4	278,6	6,5	10,2	36,6	27,3	16,0	13,8	6,1	28,9	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	20,1
2005 Q1	279,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,6	13,5	6,2	28,9	26,3	12,9	41,3	20,2	12,1	22,0
Q2	292,1	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,9	30,0	27,8	12,5	46,3	21,8	12,1	21,5
Q3	316,2	6,3	10,6	38,6	29,9	18,9	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,3	26,8	13,8	25,3
Q4	325,5	6,5	11,1	39,2	30,9	20,1	15,0	6,6	30,9	32,5	13,8	50,7	26,2	14,8	27,3
2006 Q1	335,2	.	.	.	.	24,0	15,0	6,6	31,8	33,5	13,8	53,0	26,7	15,5	.
2005 Okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,6	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,8	9,8
Nov.	107,4	2,1	3,7	13,2	10,2	6,5	5,0	2,2	10,2	10,7	4,6	17,4	9,1	4,9	7,5
Dec.	112,3	2,2	3,7	13,2	10,6	7,0	5,0	2,3	10,6	11,5	4,8	17,5	8,8	5,1	10,0
2006 Jan.	111,4	2,3	3,8	13,3	10,5	7,8	5,0	2,1	10,6	11,2	4,6	17,9	8,5	5,1	8,5
Feb.	112,8	2,1	3,8	13,4	10,9	8,0	5,0	2,2	10,7	11,1	4,7	17,7	9,2	5,2	8,7
Mar.	111,1	.	.	.	.	8,3	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,4	9,0	5,2	.
<i>Podiel na celkovom vývoze v %</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,4	9,6	6,0	4,8	2,0	10,0	9,7	4,4	15,5	7,8	4,3	7,9
Saldo															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,4
2003	69,4	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	15,8
2004	72,3	0,4	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,2	-9,0	-4,8	27,9
2005	23,3	3,3	2,9	52,1	25,3	-30,1	12,3	9,8	64,2	-74,1	-18,8	-22,1	-22,3	-6,1	26,9
2004 Q4	13,2	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	14,9	-15,2	-5,3	-5,1	-3,9	-1,2	10,1
2005 Q1	13,0	0,6	0,9	13,9	6,1	-6,8	3,9	1,8	14,5	-16,1	-4,5	-2,3	-3,1	-1,1	5,1
Q2	10,4	0,6	0,9	13,2	5,1	-6,8	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,8	-4,6	-0,9	10,4
Q3	2,3	1,1	0,8	12,7	6,2	-7,6	2,9	2,9	16,4	-19,7	-5,1	-5,4	-7,5	-1,5	6,3
Q4	-2,5	1,0	0,3	12,4	7,9	-8,9	3,0	2,8	17,8	-20,6	-5,2	-8,5	-7,0	-2,6	5,1
2006 Q1	-3,6	.	.	.	.	-12,0	3,0	3,1	18,7	-21,0	-5,0	-9,5	-7,7	-2,3	.
2005 Okt.	-1,4	0,3	0,1	3,9	2,4	-3,0	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,1	-2,2	-0,7	0,6
Nov.	1,1	0,4	0,1	4,3	2,6	-2,6	0,9	0,7	6,1	-6,9	-1,8	-3,2	-2,7	-0,7	3,8
Dec.	-2,3	0,3	0,1	4,2	2,9	-3,3	1,2	1,1	6,2	-7,3	-1,8	-3,2	-2,1	-1,1	0,7
2006 Jan.	-1,1	0,2	0,0	4,4	2,8	-3,8	1,2	1,1	6,2	-7,1	-1,6	-3,4	-2,3	-0,5	1,9
Feb.	-2,8	0,4	0,0	3,9	2,7	-3,9	1,0	1,1	6,0	-6,9	-1,7	-3,0	-2,7	-0,8	1,2
Mar.	0,3	.	.	.	.	-4,2	0,9	1,0	6,5	-6,9	-1,6	-3,1	-2,8	-1,0	.

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

VÝMENNÉ KURZY

8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

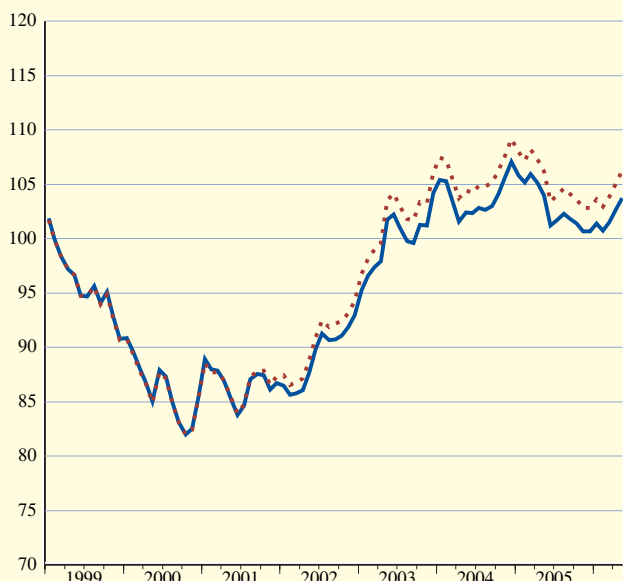
(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

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

G35 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index 1999 Q1=100)

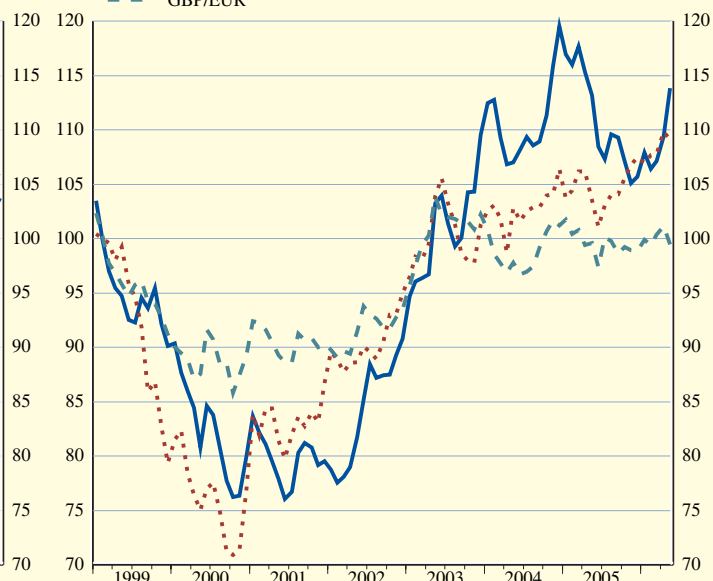
— Nominálny EER-23
 Reálny EER-23 CPI deflovaný



G36 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	Singapurský 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 Q3	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1 255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
2005 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
2006 Q1	7,4621	9,3525	0,68625	1,2023	140,51	1,5590	1 173,72	9,3273	1,9567	1,3894	8,0227	1,6274
2005 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
2005 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
2006 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
2006 Mar.	7,4612	9,4017	0,68935	1,2020	140,96	1,5691	1 171,84	9,3270	1,9486	1,3919	7,9775	1,6540
2006 Apr.	7,4618	9,3346	0,69463	1,2271	143,59	1,5748	1 168,67	9,5182	1,9643	1,4052	7,8413	1,6662
2006 Máj	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5564	1 202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2006 Máj	-0,1	0,0	-1,6	4,1	-0,6	-1,2	2,9	4,0	2,5	0,9	-0,5	0,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2006 Máj	0,2	1,5	-0,1	0,6	5,4	0,7	-5,5	0,1	-4,0	-11,1	-3,5	0,9

	Česká koruna	Estónska koruna	Cyperská libra	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Maltská líra	Poľský zlotý	Slovinský tolar	Slovenská koruna	Bulharský lev	Nový rumunský lei ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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 Q3	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
2005 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
2006 Q1	28,599	15,6466	0,57449	0,6961	3,4528	254,56	0,4293	3,8346	239,51	37,456	1,9558	3,5638
2005 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
2005 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
2006 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
2006 Mar.	28,650	15,6466	0,57530	0,6961	3,4528	260,85	0,4293	3,8837	239,55	37,478	1,9558	3,5074
2006 Apr.	28,501	15,6466	0,57613	0,6960	3,4528	265,47	0,4293	3,9177	239,60	37,374	1,9558	3,4892
2006 Máj	28,271	15,6466	0,57510	0,6960	3,4528	262,37	0,4293	3,8954	239,63	37,578	1,9558	3,5072
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2006 Máj	-0,8	0,0	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,6	0,0	0,5	0,0	0,5
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2006 Máj	-6,4	0,0	-0,5	0,0	0,0	4,1	0,0	-6,7	0,0	-3,7	0,0 -	

	Čínsky jüan ²⁾	Chorvátska kuna ²⁾	Islandská koruna	Indonézska rupia ²⁾	Malajzijský ringgit ²⁾	Novozélandský dolár	Filipínske peso ²⁾	Ruský rubel ²⁾	Juhoafrický rand	Thajský baht ²⁾	Nová turecká líra 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 Q3	9,9250	7,3728	77,64	12 216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
2005 Q4	9,6057	7,3831	73,86	11 875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132
2006 Q1	9,6793	7,3426	78,43	11 178,36	4,4814	1,8128	62,292	33,8349	7,4067	47,273	1,6026
2005 Nov.	9,5273	7,3791	72,98	11 834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
2005 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
2006 Feb.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830
2006 Mar.	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071
2006 Apr.	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381
2006 Máj	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2006 Máj	4,1	-0,5	-0,3	5,3	2,6	2,6	5,6	2,2	8,3	4,1	12,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2006 Máj	-2,6	-0,7	11,3	-4,1	-4,4	14,6	-3,4	-2,6	0,4	-4,0	5,8

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	3,7	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	2,1
2005 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
2005 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
2006 Q1	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
2005 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
2006 Feb.	2,4	2,1	4,5	2,3	7,0	3,4	2,3	2,3	0,9	2,3	4,3	1,1	2,0
2006 Mar.	2,4	1,8	4,0	2,6	6,6	3,1	2,4	2,9	0,9	2,0	4,3	1,5	1,8
2006 Apr.	2,3	1,8	4,3	2,5	6,1	3,4	2,4	3,5	1,2	2,8	4,4	1,8	2,0
Deficit (-)/prebytok (+) verejného sektora v % HDP¹⁾													
2003	-6,6	1,0	2,4	-6,3	-1,2	-1,2	-6,4	-10,2	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	1,5	-4,1	-0,9	-1,5	-5,4	-5,1	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,3
2005	-2,6	4,9	1,6	-2,4	0,2	-0,5	-6,1	-3,3	-2,5	-1,8	-2,9	2,9	-3,6
Hrubý dlh verejného sektora v % HDP¹⁾													
2003	30,0	44,4	6,0	69,7	14,4	21,2	56,7	71,3	43,9	29,1	42,7	51,8	39,0
2004	30,6	42,6	5,4	71,7	14,6	19,5	57,1	76,2	41,9	29,5	41,6	50,5	40,8
2005	30,5	35,8	4,8	70,3	11,9	18,7	58,4	74,7	42,5	29,1	34,5	50,3	42,8
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne, priemer obdobia													
2005 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	
2005 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	
2006 Feb.	3,41	3,48	-3,96	3,60	3,53	6,71	4,38	4,79	3,72	3,75	3,42	4,05	
2006 Mar.	3,58	3,70	-3,97	3,60	3,75	7,00	4,35	4,79	3,80	4,01	3,55	4,19	
2006 Apr.	3,85	3,98	-4,07	3,60	3,92	7,00	4,19	5,03	3,73	4,27	3,84	4,37	
3-mesačná úroková sadzba v % ročne, priemer obdobia													
2005 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
2005 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
2006 Feb.	2,00	2,66	2,62	3,24	4,03	2,61	-	3,18	4,26	3,84	3,34	2,11	4,58
2006 Mar.	2,08	2,85	2,87	3,19	3,97	2,75	-	3,20	4,12	3,53	3,75	2,23	4,59
2006 Apr.	2,11	2,92	2,91	3,22	3,91	2,84	6,26	3,24	4,14	3,50	3,86	2,27	4,63
Reálny HDP													
2004	4,7	1,9	7,8	3,9	8,5	7,0	4,6	-1,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,0	3,1	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,5	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005 Q3	5,8	4,4	10,4	4,0	11,4	8,1	4,4	5,4	3,6	4,0	6,3	2,9	1,9
2005 Q4	6,9	3,4	11,5	3,6	10,5	8,1	4,2	2,5	4,7	5,1	7,4	3,1	1,8
2006 Q1	.	.	.	.	.	7,9	4,3	.	4,6	.	6,3	3,9	2,2
Bilancia bežného a kapitálového účtu v % HDP													
2004	-6,6	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-8,0	-3,9	-2,5	-3,1	6,9	-1,9
2005	-1,9	3,0	-9,4	-5,3	-11,3	-5,6	-6,5	-9,3	-1,1	-1,5	-8,8	6,2	-2,4
2005 Q2	-3,7	4,2	-10,9	-3,2	-9,9	-6,8	-7,0	-10,6	-0,8	0,1	-11,7	5,8	-1,4
2005 Q3	-4,1	4,6	-8,3	4,9	-11,2	-6,4	-7,4	-0,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,7
2005 Q4	-2,5	1,9	-9,0	-19,7	-13,9	-5,2	-5,2	-18,4	-1,3	-4,9	-14,9	5,4	-2,6
Jednotkové náklady práce													
2004	1,1	0,2	3,0	-	7,2	1,0	3,7	-	.	3,8	0,6	-0,6	2,1
2005	.	1,2	3,7	-	5,4	3,8	.	-	.	.	2,2	1,4	.
2005 Q2	-0,1	2,3	2,4	-	-1,3	-	-	3,3	0,1	3,5	.	.	.
2005 Q3	2,0	-1,1	4,1	-	-2,8	-	-	4,0	0,6	.	.	.	.
2005 Q4	.	1,0	5,6	-	-6,9	-	-	1,0	2,6	.	.	.	.
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	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,7
2005 Q3	7,8	4,6	7,5	5,4	8,9	7,8	7,3	7,3	17,7	6,5	16,1	7,8	4,7
2005 Q4	7,8	4,1	7,3	5,3	8,0	7,0	7,5	7,5	17,2	6,8	15,8	7,7	5,0
2006 Q1	7,8	4,3	5,6	5,6	8,0	6,5	7,5	8,1	16,9	6,6	15,3	7,8	.
2005 Dec.	7,8	4,0	7,1	5,2	7,9	7,0	7,5	7,8	17,0	6,8	15,6	7,8	4,9
2006 Jan.	7,8	4,4	5,8	5,6	8,1	6,8	7,6	8,0	17,1	6,5	15,4	7,8	5,0
2006 Feb.	7,8	4,4	5,6	5,6	8,0	6,5	7,6	8,1	16,9	6,6	15,3	7,7	5,1
2006 Mar.	7,7	4,3	5,3	5,6	7,8	6,4	7,4	8,3	16,8	6,6	15,3	7,8	.
2006 Apr.	7,5	.	5,1	6,3	7,8	6,0	7,4	8,5	16,5	7,0	15,5	.	.

Zdroj: Európska komisia (DG ekonomických a finančných záležitostí a Eurostat); národné údaje, prepočty Reuters a ECB.

1) Podiely sú vypočítané z HDP bez Nepriamo zisťovaných finančných sprostredkovateľských služieb (FISIM).

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku

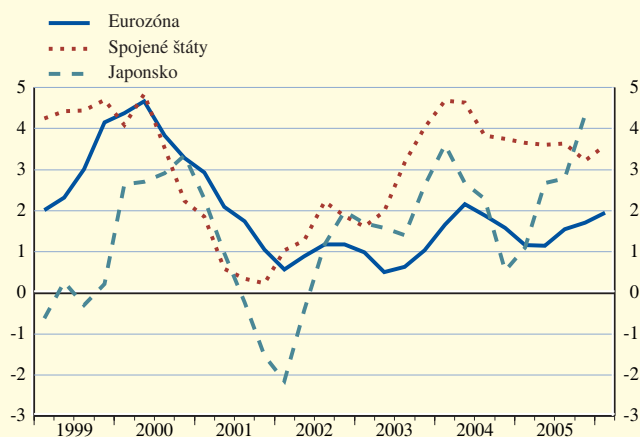
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Ekonomický a finančný vývoj

	Index spotrebiteľských cien	Náklady na jednotku práce ¹⁾ (priemyselná výroba)	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamestnanosť v % pracovnej sily (s. o.)	Široké peniaze ²⁾	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov ³⁾ v % p. a.	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov ³⁾ v % p. a.	Výmenný kurz ⁴⁾ národnej meny voči euru	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	1,7	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 Q1	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,8	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	2,2	3,6	3,1	5,0	5,8	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
Q4	3,7	-0,8	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,6	49,0
2006 Q1	3,6	-1,8	3,6	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	.	.
2006 Jan.	4,0	-	-	5,0	4,7	8,0	4,60	4,41	1,2103	-	-
Feb.	3,6	-	-	4,2	4,8	8,1	4,76	4,56	1,1938	-	-
Mar.	3,4	-	-	5,2	4,7	8,5	4,92	4,72	1,2020	-	-
Apr.	3,5	-	-	5,9	4,7	8,7	5,07	4,99	1,2271	-	-
Máj	.	-	-	.	4,6	.	5,18	5,10	1,2770	-	-
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	-0,5	2,6	1,1	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,1	1,2	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	2,7	-0,2	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,5	-2,1	4,0	3,0	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	0,4	.	3,0	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
2006 Jan.	0,5	-1,1	-	2,6	4,5	1,8	0,07	1,47	139,82	-	-
Feb.	0,4	-2,2	-	3,9	4,1	1,8	0,07	1,57	140,77	-	-
Mar.	0,3	.	-	3,1	4,1	1,5	0,10	1,70	140,96	-	-
Apr.	0,4	.	-	3,8	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
Máj	.	.	-	.	.	.	0,19	1,91	142,70	-	-

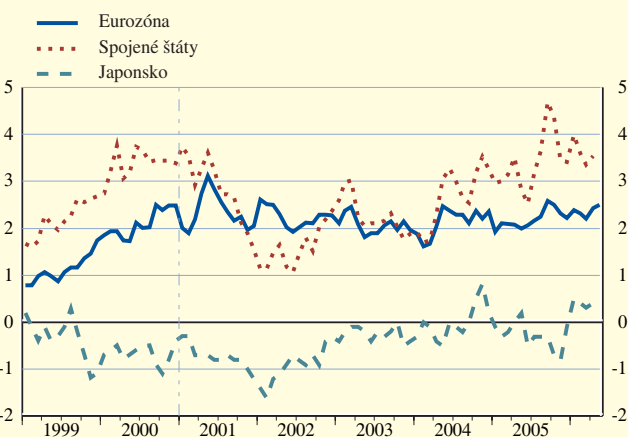
G37 Reálny hrubý domáci produkt

(ročné percentuálne zmeny; štvrťročne)



G38 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.

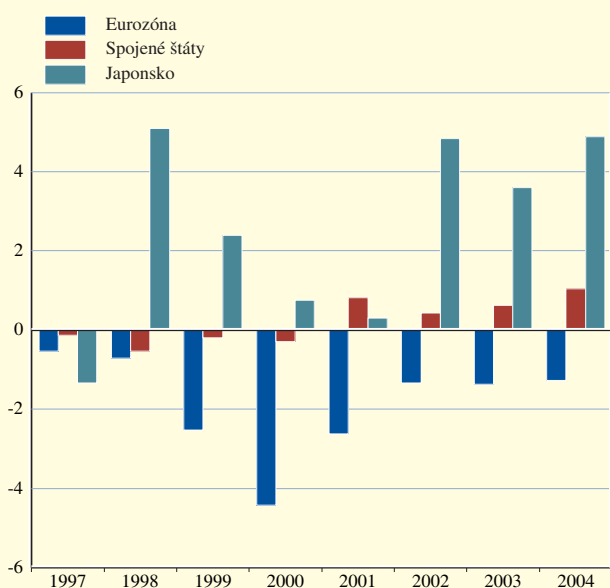
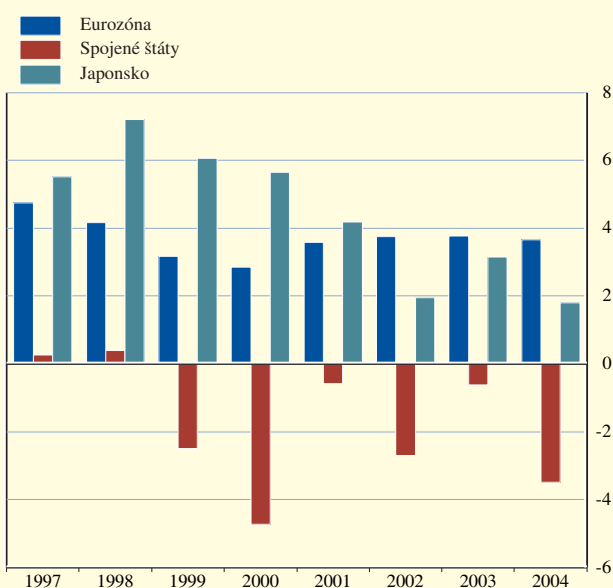
4) Ďalšie informácie pozri v časti 8.2.

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													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	3,9	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,2	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,3	8,0	3,2	0,3	13,5	6,0	11,0	9,5
2005	13,3	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,5	8,2	1,2	-0,6	13,7	4,2	9,6	9,5
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,6	1,0	13,3	6,0	11,0	9,5
2004 Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,5	13,6	5,1	10,7	9,1
2004 Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,0	8,4	2,6	-0,1	13,6	6,3	10,9	8,8
2004 Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,8	7,3	4,6	0,8	13,6	6,7	11,4	10,6
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,2	7,7	2,7	0,5	13,7	4,3	10,0	8,3
2005 Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,8	8,1	1,5	-0,4	13,9	4,3	9,4	10,0
2005 Q3	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	1,6	8,6	-0,3	-1,9	13,8	4,2	9,9	10,5
2005 Q4	13,2	20,5	-6,7	7,6	7,4	2,2	8,3	1,1	-0,5	13,5	3,8	9,1	9,0
Japonsko													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,3	7,7	-2,2
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,4	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,7	13,3	13,6	4,2	17,7	-0,5	1,0	4,7	3,1	6,6	-1,0
2005	.	23,2	.	.	.	4,4	.	2,0	1,2	.	2,8	.	0,7
2004 Q1	28,7	25,5	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
2004 Q2	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
2004 Q3	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
2004 Q4	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005 Q1	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
2005 Q2	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
2005 Q3	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
2005 Q4	.	23,9	.	.	.	15,8	.	18,2	3,3	.	15,5	.	3,4

G39 Čisté pôžičky nefinančných spoločností
(ako % HDP)G40 Čisté pôžičky domácností¹⁾
(ako % HDP)

Zdroj: ECB, Federal Reserve Board, Bank of Japan a Economic and Social Research Institut.

1) Vráťane 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	Celkové vklady podľa sektora	S17
G9	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S17
G10	Celkové vklady podľa sektora	S18
G11	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S18
G12	Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny	S19
G13	Držba cenných papierov PFI	S20
G14	Celkové aktíva investičných fondov	S24
G15	Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S30
G16	Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, sezónne očistené a sezónne neočistené	S32
G17	Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S33
G18	Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S34
G19	Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S35
G20	Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta	S36
G21	Nové vklady s dohodnutou splatnosťou	S38
G22	Nové pôžičky s pohyblivou sadzbou a počiatočným stanovením sadzby do 1 roka	S38
G23	Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny	S39
G24	3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu	S39
G25	Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny	S40
G26	Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov	S40
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225	S41
G28	Deficit, potreba úverov a zmena dlhu	S54
G29	Maastrichtský dlh	S54
G30	Platobná bilancia – bežný účet	S55
G31	Platobná bilancia – čisté priame a portfóliové investície	S55
G32	Obchodná bilancia	S56
G33	Bilancia služieb	S56
G34	Hlavné transakcie platobnej bilancie ovplyvňujúce vývoj čistých zahraničných aktív PFI	S60
G35	Efektívne výmenné kurzy	S67
G36	Bilaterálne výmenné kurzy	S67
G37	Reálny hrubý domáci produkt	S70
G38	Indexy spotrebiteľských cien	S70
G39	Čisté pôžičky nefinančných spoločností	S71
G40	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 nevyplyvávajú 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 ČÁSTIAM 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 ČÁSTIAM 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 štvrťrok 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 TABUŁKE 2 V ČASTI 7.1

SEZÓNNE OČIŠŤOVANIE 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 periódy začínali 24. kalendárny deň príslušného mesiaca a trvali do 23. kalendárneho dňa nasledujúceho



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

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

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sú popisované stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných ako akcie v eurách a cenných papierov iných ako akcie vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v eurách a vo všetkých ostatných menách, a to stavy za dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Čisté emisie sa od zmien stavov líšia z dôvodu zmien pri precenení, reklasifikácií a iných úprav. Obsahom tejto časti sú aj sezónne očistené štatistiky vrátane anualizovaných šesťmesačných sezónne očistených mier rastu za dlhové a dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu pomyselných stavov, z ktorého boli odstránené sezónne efekty. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedené sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

Celkové stavy dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov v prvom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 zodpovedajú údajom za stavy celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne zo stĺpca 7 v časti 4.1. Stavy celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov vydaných PFI v druhom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 sú zhruba porovnateľné s údajmi za emitované dlhodobé dlhové cenné papiere vykázané na strane pasív agregovanej súvahy PFI v stĺpci 8 tabuľky 2 v časti 2.1. Celkové čisté emisie celkových dlhových cenných papierov v stĺpci 1 tabuľky 2 v časti 4.2 zodpovedajú údajom o celkových čistých emisiách emitentov so sídlom v eurozóne v stĺpci 9 v časti 4.1. Zostávajúci rozdiel medzi dlhodobými dlhovými cennými papiermi a celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou a premenlivou úrokovou sadzbou v tabuľke 1 v časti 4.2 je spôsobený dlhopismi s nulovým kupónom a preceňovacími efektmi.

Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nemajú pôvod v transakciách. Sezónne očistené miery rastu sú z dôvodu názornosti anualizované. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.4 v stĺpcoch 1, 4, 6 a 8 sú stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrťročným časovým radom uvedeným v časti 3.2 (Hlavné pasíva, stĺpec 21).

V časti 4.4 v stĺpcoch 3, 5, 7 a 9, sú uvedené ročné miery rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (v členení podľa sektora emitenta), založené na finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent predá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do transakcií sú zahrnuté primárne emisie pri uvedení emitenta na burzu a tvorba alebo zrušenie nových nástrojov. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevplyvávajú 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 odporúčaniach tejto pracovnej skupiny, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Vo vykazovaní čistých transakcií na finančnom účte sa dodržiava znamienková konvencia podľa „Balance of Payments Manual“ MMF: prírastok aktív sa označuje záporným znamienkom a prírastok pasív kladným. Na bežnom a kapitálovom účte sú prílevy aj odlevy vykazované s kladným znamienkom.

Platobnú bilanciu eurozóny spracúva ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac alebo podrobných štvrťročných údajov platobnej bilancie. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám a upravujú sa i v dôsledku metodických zmien.

Tabuľka 2 v časti 7.1 obsahuje sezónne očistené údaje za bežný účet. Tam, kde je to vhodné, údaje sú očistené aj o vplyvy počtu pracovných dní, prechodného roka a veľkonočných sviatkov. Tabuľka 5 obsahuje prehľad o cenných papieroch zakúpených rezidentmi eurozóny a vydaných nerezidentmi eurozóny v členení podľa sektorov. Prehľad o cenných papieroch 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 vykázať. Členenie na pôžičky a hotovosť a vklady v tabuľkách 6 a 7 je realizované podľa sektorov protistrany nerezidentov, t. j. aktíva vo vzťahu k nerezidentným bankám sú klasifikované ako vklady a aktíva vo vzťahu k ostatným nerezidentným sektorom sú klasifikované ako pôžičky. Toto členenie kopíruje členenie v ostatných štatistikách, napríklad v konsolidovanej súvahe PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Časť 7.2 obsahuje menovú prezentáciu platobnej bilancie, t. j. transakcií platobnej bilancie, ktoré odzrkadľujú transakčne podmienené zmeny zahraničných protipoložiek M3. Pritom sa dodržiava znamienkové pravidlo používané v platobnej 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, pri čom sa rozlišuje medzi členskými krajinami EÚ nepatriacimi do eurozóny a krajinami alebo oblasťami nepatriacimi do EÚ. Uvádzajú sa tiež transakcie a pozície voči inštitúciám EÚ (ktoré, okrem ECB, sú pre štatistické účely považované za nepatriace do eurozóny, bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie) a z istých dôvodov aj voči offshore 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 jednoduchové refinančné obchody o 0,25 percentuálneho bodu na 3,25 % a úrokovej sadzby pre jednoduchové 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 jednoduchové refinančné a jednoduchové 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 bázičných bo-

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

6. APRÍL A 4. MÁJ 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 2,50 %, resp. 3,50 % a 1,50 %.

8. JÚN 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázičných bodov na 2,75 % s účinnosťou od obchodu splatného 15. júna 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bázičných bodov na 3,75 % a 1,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 15. júna 2006.

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



PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET

V prvom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 306 721 platieb v hodnote 2 005 mld. EUR, najviac od začiatku systému TARGET. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje pokles o 4 % z hľadiska počtu platieb, ale zvýšenie o 1 % z hľadiska ich hodnoty. Toto zníženie počtu platieb má sezónny charakter a bolo pozorované aj v predchádzajúcich rokoch. Pri porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa zaznamenalo zvýšenie o 10 % z hľadiska počtu platieb a o 7 % z hľadiska ich hodnoty. Celkový trhový podiel systému TARGET z hľadiska hodnoty platieb zotrval na vysokej úrovni 90 % a z hľadiska počtu platieb sa zvýšil o 1 % na 59 %. Najintenzívnejšia prevádzka sa v systéme zaznamenala 31. marca, v poslednom dni štvrťroka, keď sa celkovo spracovalo 408 127 platieb.

PLATBY V RÁMCI ČLENSKÝCH ŠTÁTOV

V prvom štvrťroku sa vnútri členských štátov za jeden pracovný deň spracovalo v systéme TARGET priemerne 235 303 platieb v hodnote 1 317 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ide o zníženie o 6 % z hľadiska počtu platieb, pričom sa ich hodnota nepatrne zvýšila (o 0,4 %). V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2005 sa počet platieb zvýšil o 12 % a ich hodnota o 6 %. Platby vnútri členských štátov sa v tomto štvrťroku podieľali na celkovom počte platieb v systéme TARGET 76,7 % a na ich celkovej hodnote 65,6 %. Priemerná hodnota platieb v rámci členských štátov sa zvýšila z 5,3 mil. EUR na 5,4 mil. EUR. Z uskutočnených platieb bolo 62 % nižších ako 50 000 EUR a 11 % vyšších ako 1 mil. EUR. V priemere sa denne spracovalo 151 platieb v hodnote nad 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola zaznamenaná 31. marca, keď sa spracovalo celkovo 311 607 platieb.

PLATBY MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

Na medzištátnej úrovni (v členských štátoch) sa v prvom štvrťroku 2006 v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 71 418 platieb s celkovou hodnotou 688 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zníženie počtu platieb o 0,5 %, ale zvýšenie ich hodnoty o 3 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa počet medzibankových platieb zvýšil o 4 % a ich hodnota o 1 %. V oblasti klientskych platieb sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zaznamenalo zníženie ich počtu o 7 % a hodnoty o 2 %. Podiel priemerného denného počtu medzibankových platieb na celkovom priemernom dennom počte platieb medzi členskými štátmi bol 48 % a podiel ich hodnoty 95 %. V porovnaní s prvým štvrťrokom sa priemerná hodnota medzibankových platieb zvýšila z 18,7 mil. EUR na 19,2 mil. EUR a priemerná hodnota klientskych platieb sa znížila z 901 000 EUR na 858 700 EUR. Z platieb uskutočnených medzi členskými štátmi malo 64 % hodnotu nižšiu ako 50 000 EUR a 14 % vyššiu ako 1 mil. EUR. V priemere sa medzi členskými štátmi spracovalo denne 56 platieb v hodnote vyššej ako 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola v rámci platieb medzi členskými štátmi zaznamenaná 31. marca, keď sa celkovo spracovalo 96 520 platieb.

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET A JEHO PREVÁDZKA

V prvom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET dosiahla celková dostupnosť 99,88 % v porovnaní s 99,92 % v predchádzajúcom štvrťroku. Počet mimoriadnych udalostí s vplyvom na dostupnosť systému TARGET bol 14, čo je o 2 menej ako v predchádzajúcom štvrťroku. Do kalkulácie dostupnosti systému TARGET sa započítavajú udalosti, ktoré bránia spracovať platbu na desať a viac minút. V prvom štvrťroku 2006 došlo k dvom incidentom

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

(počet transakcií)

	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celkový počet	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738
Denný priemer	277 741	291 541	295 161	320 888	306 721
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celkový počet	4 183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007
Denný priemer	67 476	69 515	66 650	71 752	71 418
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celkový počet	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728
Denný priemer	210 266	222 025	228 511	249 136	235 303
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246
Celkový počet	175 542	182 452	175 942	189 665	178 399
Denný priemer					
Paris Net Settlement (PNS)					
Celkový počet	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785
Denný priemer	27 122	27 098	25 481	26 847	25 738
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celkový počet	127 802	183 226	148 838	135 414	133 846
Denný priemer	2 061	2 811	2 258	2 117	2 058

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

(v mld. EUR)

	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celková hodnota	116 318	124 726	121 300	126 557	130 350
Denný priemer	1 876	1 919	1 841	1 977	2 005
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celková hodnota	39 152	41 846	41 140	42 675	44 730
Denný priemer	631	644	624	668	688
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celková hodnota	77 166	82 881	80 160	83 883	85 621
Denný priemer	1 245	1 275	1 217	1 311	1 317
Ostatné systémy					
EURO 1 (EBA)					
Celková hodnota	10 483	10 850	10 787	10 820	11 142
Denný priemer	169	167	164	169	171
Paris Net Settlement (PNS)					
Celková hodnota	3 922	4 102	3 864	3 760	3 629
Denný priemer	63	63	59	59	56
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celková hodnota	122	117	106	109	122
Denný priemer	2	2	2	2	2

Tabuľka 3 Dostupnosť národných komponentov systému TARGET a platobného mechanizmu ECB

Národný komponent systému TARGET	Dostupnosť v 1. štvrťroku 2006
Belgicko	99,59 %
Dánsko	99,94 %
Nemecko	99,94 %
Grécko	99,91 %
Španielsko	100,00 %
Francúzsko	99,79 %
Írsko	99,84 %
Taliansko	100,00 %
Luxembursko	100,00 %
Holandsko	100,00 %
Rakúsko	99,91 %
Poľsko	100,00 %
Portugalsko	99,43 %
Fínsko	99,94 %
Švédsko	100,00 %
Veľká Británia	99,86 %
Platobný mechanizmus ECB (EPM)	99,76 %
Celková dostupnosť systému TARGET	99,88 %

s trvaním vyše dvoch hodín. V tabuľke 1 sú zhrnuté údaje o dostupnosti za príslušné národné komponenty systému TARGET a za platobný mechanizmus ECB (EPM). V sledovanom štvrťroku sa 94,64 % medzištátnych platieb v systéme TARGET spracovalo za menej než päť minút, 4,20 % platieb potrebovalo na spracovanie 5 až 15 minút a 0,47 % si vyžiadalo čas od 15 do 30 minút. Čas spracovania presahujúci 30 minút si vyžiadalo v priemerne 64 platieb za deň; toto číslo je však potrebné vidieť v kontexte celkového počtu 71 418 medzištátnych platieb spracovaných priemerne 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 marca do mája 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.

„Výročná správa 2005“, Apríl 2006.

KONVERGENČNÁ SPRÁVA

„Konvergenčná správa máj 2006“.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETINE

„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.
- „The importance of public expenditure reform for economic growth and stability“, April 2006.
- „Portfolio management at the ECB“, April 2006.
- „Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories“, April 2006.
- „The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration“, May 2006.
- „The single list in the collateral framework of the Eurosystem“, May 2006.
- „Equity issuance in the euro area“, May 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.
- 2 „The application of multilingualism in the European Union context“ by P. Athanassiou, March 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. Dorrucci 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.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“ by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, April 2006.
- 45 „Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts“ by N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi and N. Vidalis, May 2006.
- 46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“, by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, June 2006.

WORKING PAPER SERIES

- 594 „The euro's trade effects“ by R. Baldwin, comments by J. A. Frankel and J. Melitz, March 2006.
- 595 „Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it?“ by D. Giannone and L. Reichlin, comments by B. E. Sørensen and M. McCarthy, March 2006.
- 596 „The effects of EMU on structural reforms in labour and product markets“ by R. Duval and J. Elmeskov, comments by S. Nickell and J. F. Jimeno, March 2006.
- 597 „Price-setting and inflation persistence: did EMU matter?“ by I. Angeloni, L. Aucremanne, M. Ciccarelli, comments by W. T. Dickens and T. Yates, March 2006.
- 598 „The impact of the euro on financial markets“ by L. Cappiello, P. Hördahl, A. Kadareja and S. Manganelli, comments by X. Vives and B. Gerard, March 2006.
- 599 „What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview“ by F. P. Mongelli and J. L. Vega, March 2006.
- 600 „A speed limit monetary policy rule for the euro area“ by L. Stracca, April 2006.
- 601 „Excess burden and the cost of inefficiency in public services provision“ by A. Afonso and V. Gaspar, April 2006.
- 602 „Job flow dynamics and firing restrictions: evidence from Europe“ by J. Messina and G. Vallanti, April 2006.
- 603 „Estimating multi-country VAR models“ by F. Canova and M. Ciccarelli, April 2006.
- 604 „A dynamic model of settlement“ by T. Koepl, C. Monnet and T. Temzelides, April 2006.
- 605 „(Un)Predictability and macroeconomic stability“ by A. D'Agostino, D. Giannone and P. Surico, April 2006.

- 606 „Measuring the importance of the uniform nonsynchronization hypothesis“ by D. A. Dias, C. Robalo Marques and J. M. C. Santos Silva, April 2006.
- 607 „Price setting behaviour in the Netherlands: results of a survey“ by M. Hoeberichts and A. Stokman, April 2006.
- 608 „How does information affect the comovement between interest rates and exchange rates?“ by M. Sánchez, April 2006.
- 609 „The elusive welfare economics of price stability as a monetary policy objective: why New Keynesian central bankers should validate core inflation“ by W. H. Buiter, April 2006.
- 610 „Real-time model uncertainty in the United States: the Fed from 1996-2003“ by R. J. Tetlow and B. Ironside, April 2006.
- 611 „Monetary policy, determinacy, and learnability in the open economy“ by J. Bullard and E. Schaling, April 2006.
- 612 „Optimal fiscal and monetary policy in a medium-scale macroeconomic model“ by S. Schmitt-Grohé and M. Uribe, April 2006.
- 613 „Welfare-based monetary policy rules in an estimated DSGE model of the US economy“ by M. Juillard, P. Karam, D. Laxton and P. Pesenti, April 2006.
- 614 „Expenditure switching vs. real exchange rate stabilization: competing objectives for exchange rate policy“ by M. B. Devereux and C. Engel, April 2006.
- 615 „Quantitative goals for monetary policy“ by A. Fatás, I. Mihov and A. K. Rose, April 2006.
- 616 „Global financial transmission of monetary policy shocks“ by M. Ehrmann and M. Fratzscher, April 2006.
- 617 „New survey evidence on the pricing behaviour of Luxembourg firms“ by P. Lünemann and T. Y. Mathä, May 2006.
- 618 „The patterns and determinants of price setting in the Belgian industry“ by D. Cornille and M. Dossche, May 2006.
- 619 „Cyclical inflation divergence and different labor market institutions in the EMU“ by A. Campolmi and E. Faia, May 2006.
- 620 „Does fiscal policy matter for the trade account? A panel cointegration study“ by K. Funke and C. Nickel, May 2006.
- 621 „Assessing predetermined expectations in the standard sticky-price model: a Bayesian approach“ by P. Welz, May 2006.
- 622 „Short-term forecasts of euro area real GDP growth: an assessment of real-time performance based on vintage data“ by M. Diron, May 2006.
- 623 „Human capital, the structure of production, and growth“ by A. Ciccone and E. Papaioannou, May 2006.
- 624 „Foreign reserves management subject to a policy objective“ by J. Coche, M. Koivu, K. Nyholm and V. Poikonen, May 2006.
- 625 „Sectoral explanations of employment in Europe: the role of services“ by A. D’Agostino, R. Serafini and M. Ward-Warmedinger, May 2006.
- 626 „Financial integration, international portfolio choice and the European Monetary Union“ by R. A. De Santis and B. Gérard, May 2006.
- 627 „Euro area banking sector integration: using hierarchical cluster analysis techniques“ by C. Kok Sørensen and J. M. Puigvert Gutiérrez, May 2006.
- 628 „Long-run money demand in the new EU Member States with exchange rate effects“ by C. Dreger, H.-E. Reimers and B. Roffia, May 2006.
- 629 „A market microstructure analysis of foreign exchange intervention“ by P. Vitale, May 2006.
- 630 „Implications of monetary union for catching-up member states“ by M. Sánchez, May 2006.
- 631 „Which news moves the euro area bond market?“ by M. Andersson, L. J. Hansen and S. Sebestyén, May 2006.

- 632 „Does information help recovering structural shocks from past observations?“ by D. Giannone and L. Reichlin, May 2006.
- 633 „Nowcasting GDP and inflation: the real-time informational content of macroeconomic data releases“ by D. Giannone, L. Reichlin and D. H. Small, May 2006.
- 634 „Expenditure reform in industrialised countries: a case study approach“ by S. Hauptmeier, M. Heipertz and L. Schuknecht, May 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.
- „Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)“, August 2005.

„Central banks’ provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement“, August 2005.
 „ECB statistics: a brief overview“, August 2005.
 „Result of oversight assessment of retail payment systems in euro“, August 2005.
 „Indicators of financial integration in the euro area“, September 2005.
 „EU banking structures“, October 2005.
 „EU banking sector stability“, October 2005.
 „Second progress report on TARGET2“, October 2005.
 „Legal aspects of the European System of Central Banks“, October 2005.
 „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2005.
 „Large EU banks’ exposures to hedge funds“, November 2005.
 „Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission’s public consultation“, November 2005.
 „The European Commission’s Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation“, December 2005.
 „Financial stability review“, December 2005.
 „Review of the international role of the euro“, December 2005.
 „The Eurosystem, 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.
 „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, February 2006.
 „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, February 2006.
 „National implementation of Regulation ECB/2001/13“, February 2006.
 „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)“, March 2006.
 „ECB statistics: an overview“, April 2006.
 „TARGET Annual Report 2005“, May 2006.
 „Financial Stability Review“, June 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.
 „ECB statistics: a brief overview“, August 2005.
 „The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, May 2006.



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 pásiem.

Ceny priemyselných výrobcov [Industrial producer prices]: výstupné ceny z výroby (dopravné náklady nie sú zahrnuté) všetkých priemyselných produktov, bez stavebnej výroby, na domácich trhoch krajín eurozóny (bez dovozu).

Čisté zahraničné aktíva PFI [MFI net external assets]: zahraničné aktíva sektora PFI eurozóny (napr. zlato, bankovky a mince v cudzích menách, cenné papiere emitované nerezidentmi eurozóny a úvery poskytnuté nerezidentom eurozóny) po odpočítaní zahraničných pasív tohto sektora (napríklad vkladov, repo obchodov, podielov/akcií podielových fondov peňažného trhu a dlhových cenných papierov vydaných PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane vo vlastníctve nerezidentov eurozóny).

Deficit (sektora verejnej správy) [Deficit (general government)]: čisté výpožičky sektora verejnej správy, t.j. rozdiel medzi celkovými príjmami a celkovými výdavkami verejnej správy.

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 (prínejmenšom 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 období 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“.

