



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

MESAČNÝ BULLETIN 09 | 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
SEPTEMBER





EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



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



**MESAČNÝ BULLETIN
SEPTEMBER 2006**

© Európska centrálna banka 2006

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

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

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

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

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

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 30. augusta 2006.

ISSN 1725-2822 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

Vonkajšie prostredie eurozóny

Menový a finančný vývoj

Ceny a náklady

Produkcia, dopyt a trh práce

Fiškálny vývoj

Vývoj výmenného kurzu a platobnej bilancie

Boxy

- 1 Držba peňazí podľa sektorov
a vypovedacia hodnota peňazí
vo vzťahu k inflácii 18
- 2 Stav likvidity a operácie menovej
politiky od 10. mája 2005
do 8. augusta 2006 28
- 3 Prečo kótované nefinančné spoločnosti
eurozóny v posledných troch rokoch
zvyšujú svoju držbu hotovosti? 41
- 4 Hodnotenie súčasného vývoja
inflačných očakávaní spotrebiteľov 52
- 5 Aktuálny vývoj celkového počtu
odpracovaných hodín v eurozóne 59
- 6 Makroekonomické projekcie odborníkov
ECB pre eurozónu 62

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

S1

9 PRÍLOHY

- 9 Chronológia opatrení menovej
politiky v Eurosystéme I
- 47 Systém TARGET (Trans-European
Automated Real-time Gross settlement
Express Transfer) IV
- 54 Publikácie Európskej
centrálnej banky od roku 2005 IX
- 69 Slovník pojmov XV

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 na svojom zasadnutí 31. augusta 2006 rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá na nezmenenej úrovni. Informácie, ktoré sú k dispozícii od predchádzajúceho zasadnutia, potvrdili opodstatnenosť rozhodnutia Rady guvernérov z 3. augusta 2006 zvýšiť úrokové sadzby. Potvrdili tiež, že je potrebné aj naďalej venovať veľkú pozornosť ďalšiemu vývoju so zámerom udržať pod kontrolou riziká ohrozujúce cenovú stabilitu zvyšovaním inflácie. Vzhľadom na to, že kľúčové úrokové sadzby ECB sú v nominálnom i reálnom vyjadrení stále na nízkej úrovni, peňažný a úverový rast je dynamický a úroveň likvidity je podľa všetkých spoľahlivých ukazovateľov vysoká, menová politika ECB zostáva akomodatívna. Ak sa znova potvrdia predpoklady Rady guvernérov a jej základný scenár ďalšieho vývoja, menová akomodáciu bude potrebné aj naďalej priebežne redukovať. Aj naďalej bude potrebné včas konať a obmedzovať riziká ohrozujúce cenovú stabilitu, aby inflačné očakávania v eurozóne zostali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Takéto ukotvenie inflačných očakávaní je predpokladom toho, aby menová politika mohla dlhodobo prispievať k udržateľnému hospodárskemu rastu a tvorbe pracovných miest v eurozóne.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, všetky aktuálne hlavné ukazovatele vývoja v eurozóne za prvý polrok poukazujú na výrazné zlepšenie hospodárskej aktivity a naznačujú, že hospodársky rast bol rýchlejší, než sa pôvodne predpokladalo v prognózach z oficiálnych i súkromných zdrojov. Podľa Eurostatu sa reálny HDP v eurozóne v druhom štvrtroku 2006 medzikvartálne zvýšil o 0,9 % a predbehol tak mieru rastu zaznamenanú v predchádzajúcom štvrtroku. Aj keď pri interpretovaní aktuálnych údajov o HDP je potrebné primerane zohľadniť určitú mieru volatility štvrťročných mier rastu, tieto údaje vo všeobecnosti potvrdzujú názor Rady guvernérov, že hospodársky rast sa dostáva na širší základ a ustaľuje. Informácie o hospodárskej aktivite v treťom štvrtroku pochádzajúce z rôznych prieskumov dôvery a odhadov získaných z dostupných ukazovateľov sú aj naďalej priaznivé a potvrdzujú predpo-

klad, že reálny HDP sa bude pohybovať v blízkosti svojho rastového potenciálu. Podmienky na to, aby sa rast hospodárstva eurozóny aj naďalej udržal blízko svojho potenciálu, zostávajú priaznivé aj pri pohľade do budúcnosti. Naďalej výrazná globálna hospodárska aktivita podporuje vývoz z eurozóny. Očakáva sa, že investičná aktivita bude naďalej intenzívna a bude ťažiť z dlhodobo veľmi výhodných podmienok financovania, výsledkov reštrukturalizácie podnikových bilancií, z doterajšej a pokračujúcej vysokej ziskovosti podnikov a zvyšovania ich efektívnosti. S ďalším zlepšovaním podmienok v oblasti zamestnanosti by časom malo dochádzať aj k ďalšiemu zrýchľovaniu rastu spotreby v eurozóne, v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku.

Túto perspektívu vývoja vyjadrujú aj najnovšie makroekonomické projekcie odborníkov ECB, ktoré do odhadov na rok 2007 po prvýkrát zahrnuli aj Slovinsko ako člena eurozóny. Projekcie predpovedajú priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2006 v rozmedzí od 2,2 % do 2,8 % a v roku 2007 od 1,6 % do 2,6 %. V porovnaní s projekciami odborníkov Eurosystemu z júna 2006 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2006 a 2007 upravené smerom nahor, a to najmä v dôsledku rýchlejšieho rastu zaznamenaného v prvom polroku a vďaka naďalej pozitívnym signálom vyplývajúcim z mnohých ďalších ukazovateľov.

Riziká tejto projekcie hospodárskeho rastu sú v krátkodobejšom horizonte zhruba vyvážené. V dlhodobejšom horizonte sa však vyskytuje zvýšená neistota a hrozia riziká pomalšieho hospodárskeho rastu, ktoré súvisia najmä s možným ďalším zvyšovaním cien ropy, globálnymi nerovnováhami a protekcionistickými tlakmi, najmä po prerušení kola obchodných rokovaní v Dohe.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa predbežného odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v auguste 2006 klesla na 2,3 % z 2,4 % v predchádzajúcom mesiaci. V druhom polroku 2006 a v priemere aj v roku 2007 zostane miera inflácie pravdepodobne nad úrovňou 2 %, pri-



čom jej presná výška bude závisieť najmä od budúceho vývoja cien energií. Nevýrazný vývoj nákladov práce v eurozóne by mal počas zvyšku roka 2006 a v roku 2007 pokračovať, čiastočne v dôsledku pretrvávajúcich konkurenčných tlakov vo svete, najmä vo výrobnom sektore. V priebehu budúceho roka by však mali oneskorené nepriame vplyvy rastu cien ropy v minulosti a avizované zmeny nepriamych daní viesť k podstatnému nárastu inflačných tlakov.

Podľa najnovších projekcií odborníkov ECB by sa mala ročná miera inflácie HICP v roku 2006 pohybovať v rozmedzí od 2,3 % do 2,5 % a v roku 2007 od 1,9 % do 2,9 %. V porovnaní s projekciami odborníkov Euro systému z júna 2006 sa interval projekcií na rok 2006 pohybuje v hornej časti predchádzajúceho intervalu, zatiaľ čo interval projekcií na rok 2007 bol mierne posunutý smerom nahor, hlavne vzhľadom na predpoklad vyšších cien ropy.

Túto perspektívu cenového vývoja však aj naďalej ohrozujú riziká rýchlejšieho rastu cien. Patrí medzi ne 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 predovšetkým vyšší než očakávaný rast miezd.

Za daných okolností je nevyhnutné, aby sociálni partneri k tejto otázke pristupovali aj naďalej zodpovedne, a to i v kontexte priaznivejšieho prostredia pre hospodársku aktivitu a zamestnanosť.

Čo sa týka vývoja inflácie v strednodobom až dlhodobom horizonte, menová analýza naďalej potvrdzuje záver Rady guvernérov, že cenová stabilita je ohrozená zvyšovaním inflácie. Miery rastu peňažnej zásoby a objemu úverov zostávajú vzhľadom na stále nízku úroveň úrokových mier v eurozóne vysoké. Predovšetkým ročné tempo rastu objemu úverov súkromnému sektoru naďalej zaznamenáva dvojciferné hodnoty, pričom na tomto rýchlom raste sa stále najviac podieľajú sektor domácností a podni-

kový sektor. Je možné, že spomalenie ročného tempa rastu agregátu M3, ktoré bolo zaznamenané v júni (na 8,5 %) a v júli (na 7,8 %), je dôsledkom vplyvu predchádzajúceho zvyšovania úrokových sadzieb. Zároveň je však potrebné zohľadniť vysokú mieru rastu M3 v máji, ktorá bola jednou z najvyšších ročných mier rastu M3 nameraných od zavedenia eura. Celkovo by sa mal najnovší menový vývoj hodnotiť zo strednodobého hľadiska, teda s ohľadom na dlhodobý trend zvyšovania základnej miery rastu peňažnej zásoby od polovice roka 2004. Z tohto pohľadu zostáva úroveň likvidity v eurozóne naďalej vysoká, o čom svedčia aj všetky spoľahlivé ukazovatele. Pokračujúci výrazný menový a úverový rast v prostredí vysokého stavu likvidity predstavuje riziko narušenia cenovej stability zvyšovaním inflácie v strednodobom až dlhodobom horizonte. Menový vývoj si preto vyžaduje náležitú pozornosť, najmä vzhľadom na priaznivejší hospodársky vývoj a silnú dynamiku trhov s nehnuteľnosťami v mnohých častiach eurozóny.

Celkovo možno konštatovať, že ročná miera inflácie by mala v rokoch 2006 a 2007 zostať zvýšená, pričom aj naďalej jednoznačne prevládajú riziká, že by očakávané hodnoty mohla prekročiť. Vzhľadom na pretrvávajúcu dynamiku rastu peňažnej zásoby a objemu úverov v prostredí vysokého stavu likvidity potvrdzuje porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy prítomnosť rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu zvyšovaním inflácie v strednodobom horizonte. Je dôležité, aby inflačné očakávania zostali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Preto je potrebné venovať zvýšenú pozornosť ďalšiemu vývoju so zámerom udržať riziká ohrozujúce cenovú stabilitu pod kontrolou. Ak sa znova potvrdia predpoklady Rady guvernérov a jej základný scenár ďalšieho vývoja, menová akomodácia bude potrebná aj naďalej priebežne redukovať. Prijímaním včasných krokov v tomto smere bude možné priebežne prispievať k udržateľnému hospodárskemu rastu a tvorbe pracovných miest.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, zdá sa, že v oblasti verejných financií je viacero člen-

ských štátov na dobrej ceste splniť alebo dokonca prekročiť ciele stanovené na tento rok. Na rozpočtové hospodárenie má totiž pozitívny vplyv priaznivá ekonomická situácia, neočakávané príjmy a účinné konsolidačné opatrenia. V ďalších krajinách však aktuálna perspektíva rozpočtového vývoja naznačuje, že požadované štrukturálne zmeny v oblasti verejných financií nebudú dostatočné, čo je vzhľadom na ciele a záväzky vyplývajúce z upraveného Paktu stability a rastu znepokojivé. Je preto nevyhnutné, aby sa počas zvyšku roka dôsledne dodržiavali rozpočtové ciele na rok 2006 a aby boli rozpočtové plány na rok 2007 a ďalšie obdobia dostatočne ambiciózne. Súčasné hospodárske oživenie by mali všetky krajiny využiť na konsolidáciu rozpočtového hospodárenia. Využiť by ho však mali najmä krajiny, v prípade ktorých sa vykonáva postup pri nadmernom deficite a ktoré zaznamenávajú vysoký pomer dlhu k HDP, aby v stanovenom termíne znížili pomer deficitu verejných financií pod 3 %. Na dosiahnutie strednodobých cieľov je zároveň potrebná ambicióznejšia rozpočtová konsoli-

dácia. Je tiež nevyhnutné, aby komplexné programy reforiem posilňovali ekonomické stimuly a zlepšovali udržateľnosť systémov sociálneho zabezpečenia. Týmto spôsobom môže rozpočtová politika najlepšie prispieť k budovaniu dôvery v perspektívu rastu a stability v eurozóne a v upravený Pakt stability a rastu.

V oblasti štrukturálnych reforiem Rada guvernérov zdôraznila potrebu zvyšovať potenciálne tempo rastu eurozóny, stimulovať zapájanie sa do pracovného procesu a posilňovať schopnosť eurozóny absorbovať šoky. Komplexné reformné opatrenia na zabezpečenie plne funkčného vnútorného trhu, vyššej miery mzdovej a cenovej pružnosti a priaznivejšieho podnikateľského prostredia by priniesli nové možnosti pre firmy a pracovníkov a podporili by investičnú aktivitu, zavádzanie inovácií a tvorbu pracovných miest. Takéto štrukturálne reformy by nielen pomohli podporiť prebiehajúce hospodárske oživenie, ale zároveň by zabezpečili životnú úroveň občanov eurozóny v dlhodobejšom horizonte.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Napriek určitému spomaleniu v druhom štvrťroku pokračovala expanzia globálnej ekonomiky silným tempom. Zároveň sa v mnohých krajinách naďalej zvyšuje inflácia spotrebiteľských cien, prevažne v dôsledku vývoja cien energií. Pohľad do budúcnosti na základe hlavných ukazovateľov naznačuje pravdepodobnosť ďalšieho mierneho spomalenia celosvetovej hospodárskej aktivity na úrovne bližšie k historickým priemerom. Riziká globálneho hospodárskeho výhľadu sú naďalej späté najmä s vývojom na trhu s ropou, vzhľadom na zvýšené geopolitické obavy. Naďalej pretrvávajú aj riziká súvisiace s pohybom v oblasti globálnych ekonomických nerovnováh a rastúcimi protekcionistickými tlakmi.

1.1 VÝVOJ SVETOVEJ EKONOMIKY

Rast globálnej ekonomiky v druhom štvrťroku 2006 sa po silnom raste v prvom štvrťroku o niečo spomalil, v dôsledku určitého zmiernenia rastu v Spojených štátoch a Japonsku. Vonkajšie prostredie eurozóny však zostalo celkovo priaznivé, so silným rastom v rozvíjajúcich sa ekonomikách Ázie, vrátane Číny, ako aj vo väčšine európskych krajín nepatriacich do eurozóny. Ročný rast priemyselnej produkcie v krajinách OECD (okrem eurozóny) sa zo 4,3 % v apríli mierne zvýšil na 4,4 % v máji (graf 1). Štatistické údaje svedčia o pokračujúcom silnom raste v spracovateľskom sektore, zatiaľ čo aktivita v sektore služieb sa javí ako klesajúca.

Čo sa týka cenového vývoja, ročná inflácia spotrebiteľských cien zostávala naďalej pod silným vplyvom zmien cien energií. V krajinách OECD ročná miera zmeny spotrebiteľských cien mierne poklesla z 3,2 % v júni na 3,1 % v júli. Bez potravín a energií sa inflácia spotrebiteľských cien v rovnakom období zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu a v júli dosiahla 2,2 %. Štatistické údaje svedčia o tom, že inflácia, tak cien vstupov, ako aj predajných cien, zostávala vo väčšine krajín OECD v posledných mesiacoch na vysokých úrovniach.

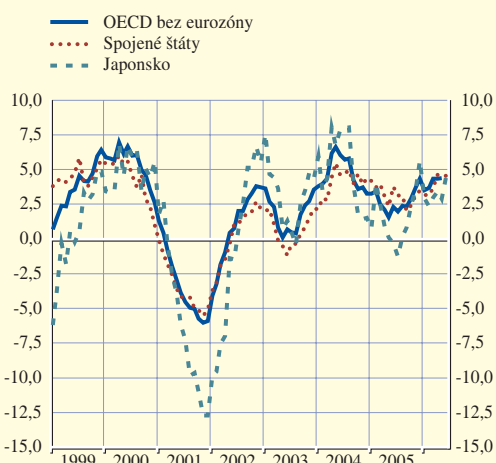
SPOJENÉ ŠTÁTY

Predbežné odhady naznačujú, že rast reálneho HDP v Spojených štátoch v druhom štvrťroku 2006 na štvrťročnej anualizovanej báze sa zmiernil na 2,9 %. Hlavným faktorom spomalenia rastu reálneho HDP bol pokles výdavkov domácností na tovary dlhodobej spotreby, ktorý čiastočne vyvážal vyšší dopyt domácností po službách. Pokles rastu v druhom štvrťroku odzrkadľoval aj prepád fixných investícií, ktorý bol iba čiastočne kompenzovaný rastom zásob. Prudko sa znížili domáce investície, čo poukazuje na značné oslabenie trhu nehnuteľností na bývanie v Spojených štátoch.

Zatiaľ čo dynamika vývozu aj dovozu sa významne oslabil, príspevok čistého vývozu k rastu bol mierne pozitívny. Aj keď rast objemu vývozu od začiatku tohto roka prevyšoval rast objemu

Graf 1 Priemyselná výroba v krajinách OECD

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: OECD a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za jún 2006, okrem OECD bez eurozóny (máj 2006).

dovozu, vplyv na obchodnú bilanciu bol v značnej miere neutralizovaný zhoršujúcimi sa obchodnými podmienkami v dôsledku prudkého rastu cien dovážaných energií.

Očakáva sa, že zmierňovanie rastu ekonomiky Spojených štátov bude pokračovať aj v druhom polroku, vzhľadom na očakávaný pokles rastu výdavkov domácností v dôsledku oslabenia trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, vyššie ceny ropy a sprísnenie menovej politiky v ostatných rokoch. Rýchlejší rast miezd však môže pomôcť redukovat obmedzovanie výdavkov domácností. Výdavky na podnikateľské investície, podporované pretrvávajúcou vysokou ziskovosťou korporácií, zostanú pravdepodobne kľúčovým prispievateľom k rastu,

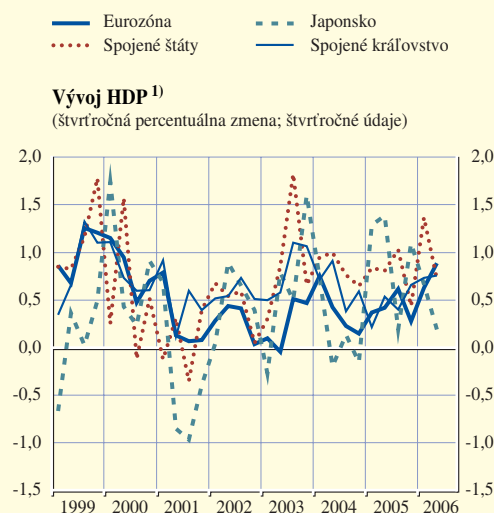
Čo sa týka cenového vývoja, ročná inflácia spotrebiteľských cien sa v júli o niečo zmiernila vďaka slabšiemu rastu neenergetických komponentov. Pokračujúce cenové tlaky, spôsobované vysokými úrovňami využitia zdrojov a cenami komodít, by sa mali v priebehu času zmierniť, vzhľadom na očakávaný pokles hospodárskeho rastu a ukotvených inflačných očakávaní. Dňa 8. augusta 2006 Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu rozhodol, po prvýkrát po dvoch rokoch, ponechať cieľovú sadzbu federálnych fondov nezmenenú na úrovni 5,25 %.

JAPONSKO

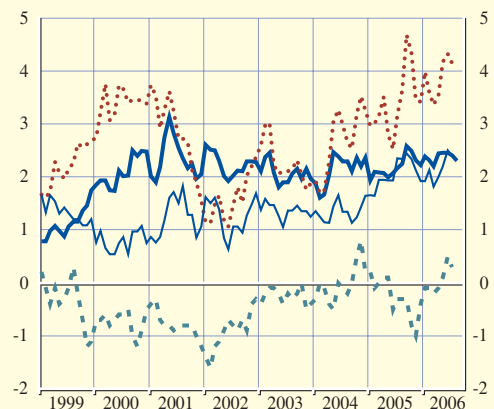
V Japonsku pokračoval hospodársky rast a zvyšovanie spotrebiteľských cien. Podľa predbežných údajov, zverejnených úradom vlády, v druhom štvrťroku 2006 vzrástol reálny HDP na štvrťročnej báze o 0,2 % v porovnaní s 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku. Toto spomalenie rastu je predovšetkým výsledkom negatívnych príspevkov verejného dopytu a súkromných investícií. Súkromný domáci dopyt zostal v druhom štvrťroku silný a vďaka nárastu podnikateľských investícií a rastu súkromnej spotreby bol jeho príspevok k rastu HDP 0,5 percentuálneho bodu. Objednávky v strojárstve (bez volatilných zákaziek) vzrástli na štvrťročnej báze o 8,9 %. Najnovšie publikované údaje celkovo potvrdili úlohu súkromného domáceho dopytu ako hlavnej hybnej sily ekonomiky. Pohľad dopredu naznačuje, že vyhliadky japonskej ekonomiky zostávajú priaznivé.

Čo sa týka cenového vývoja, pokračoval rast spotrebiteľských cien. Tak ako v predchádza-

Graf 2 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



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.

júcom mesiaci, CPI bez čerstvých potravín aj v júli vzrástol o 0,2 % na ročnej báze. Celkový CPI vzrástol v júni o 0,5 % a v júli o 0,3 % na ročnej báze. Ceny výrobcov – merané cenovým indexom tovarov domácich korporácií – naďalej rástli, v júli o 3,4 %, na ročnej báze. Naopak deflátor HDP v druhom štvrťroku na ročnej báze opäť poklesol (-0,8 %), avšak menej ako v predchádzajúcom štvrťroku (-2,2 %). Pokiaľ ide o menovú politiku, centrálna banka Japonska na svojom rokovaní dňa 11. augusta rozhodla ponechať cieľovú hodnotu nekolateralizovanej jednodňovej depozitnej sadzby na úrovni 0,25 %.

Obchodný prebytok Japonska má od polovice roka 2004 klesajúci trend, odzrkadľujúci hlavne vyššie náklady na dovážané komodity, osobitne ropu, a na priemyselné suroviny. Vplyv tohto poklesu na bežný účet však bol vo veľkej miere vyrovnaný výrazným rastom čistej bilancie výnosov, čiastočne súvisiacim s rastúcou repatriáciou ziskov zahraničných dcérskych spoločností. Pri pohľade na najnovšie trendy, japonský prebytok bežného účtu sa od začiatku roka 2006 znižuje, čo súvisí so stabilnou čistou bilanciou dôchodkov a klesajúcim prebytkom tovarov a služieb.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Štvrťročný rast reálneho HDP v druhom štvrťroku 2006 sa zrýchlil na 0,8 % v porovnaní s 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku. Hybnou silou rastu HDP bola predovšetkým súkromná spotreba, ktorá sa oproti predchádzajúcemu štvrťroku výrazne zrýchlila. Príspevok čistého vývozu k rastu HDP bol záporný. Údaje z podnikateľských prieskumov poukazujú na veľký objem zahraničných objednávok, čo tiež naznačuje pozitívny vývoj exportu v najbližších mesiacoch.

Miera nezamestnanosti sa ďalej zvyšovala a v druhom štvrťroku dosiahla 5,5 %. Tento trend súvisí s paralelným rastom aktívnej pracovnej sily a miery participácie. V druhom polroku 2006 sa očakáva, že štvrťročný rast HDP zostane udržateľný a bude ho podporovať silný vývoz a rast investícií. Ročná inflácia HICP po raste od marca do júna poklesla v júli o 0,1 percentuálneho bodu na 2,4 %. Toto zmiernenie sa vysvetľuje najmä bazovými efektmi cien nábytku, bytového vybavenia a finančných služieb.

Rast priemerných zárobkov zostával pod kontrolou. Aktuálne údaje potvrdzujú, že ročné tempo rastu cien nehnuteľností na bývanie bolo naďalej výrazné.

Výbor pre menovú politiku Bank of England na svojom rokovaní v dňoch 2. - 3. augusta rozhodol zvýšiť repo sadzbu o 25 bazických bodov na 4,75 %. Pri rozhodnutí sa zohľadnil trvalý hospodársky rast, obmedzené voľné kapacity, rýchly rast širokého agregátu peňažnej zásoby a úverov, ako aj vývoj inflácie, ktorá bude pravdepodobne istý čas nad cieľovou hodnotou.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Vo väčšine ostatných krajín EÚ nepatriacich do eurozóny pretrvával v prvom štvrťroku 2006 silný rast HDP, ktorého hlavnou hybnou silou bol domáci dopyt. V mnohých nových členských štátoch EÚ bol rast HDP podporovaný výrazným rastom vývozu, súvisiacim v značnej miere s predchádzajúcim prílevom priamych zahraničných investícií. Ročná inflácia HICP sa vo väčšine krajín v júli ďalej zvýšila, a to aj napriek tomu, že prírastky energetickej zložky HICP sa vo všeobecnosti znížili. Banka Slovenska, Danmarks Nationalbank a Sveriges Riksbank v auguste zvýšili svoje kľúčové úrokové sadzby o 25 bazických bodov a Magyar Nemzeti Bank zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu o 50 bazických bodov.

V Dánsku v prvom štvrtroku pretrvávala pomerne utlmená štvrtročná miera rastu reálneho HDP na úrovni 0,2 %, zatiaľ čo vo Švédsku sa v prvom i druhom štvrtroku zvýšila na 1,4 %. Hospodársku aktivitu v oboch krajinách povzbudzoval najmä rozsiahly domáci dopyt a v prípade Švédska aj čistý vývoz. Ročná inflácia HICP v júli mierne poklesla, na 0,2 % v Dánsku a 1,8 % vo Švédsku. V oboch krajinách zostávajú očakávania ďalšieho rastu celkovo priaznivé.

V Poľsku, Českej republike a Maďarsku bol v prvom štvrtroku 2006 rast HDP naďalej podporovaný silným vonkajším a domácim dopytom. V Českej republike a Maďarsku rast reálneho HDP zostal na nezmenenej úrovni ako v predchádzajúcom štvrtroku, so štvrtročnou mierou rastu na úrovni 2,0 %, resp. 1,0 %, zatiaľ čo v Poľsku sa znížil na 1,2 %. Ukazovatele ekonomickej aktivity naznačujú, že hospodársky rast bude pravdepodobne aj naďalej silný. Ročná inflácia HICP v júli vzrástla v Českej republike (na 2,4 %) a Maďarsku (na 3,2 %), zatiaľ čo v Poľsku mierne poklesla (na 1,4 %). Vo všetkých troch krajinách bola inflácia v ostatnom období v značnej miere ovplyvňovaná cenami energií a potravín. Navyše v Maďarsku a Poľsku ročná inflácia HICP bez energetickej zložky postupne od začiatku roka rástla.

V ostatných členských štátoch EÚ pretrvávala silná hospodárska aktivita, osobitne v pobaltských štátoch a na Slovensku, kde je aj inflácia najvyššia. Výhľady pre hospodársku aktivitu sú naďalej celkovo priaznivé.

Ak sa pozrieme na európske krajiny nepatriace do EÚ, výrazná hospodárska aktivita vo Švajčiarsku pokračovala vďaka silnému rastu jeho hlavných obchodných partnerov. Aktuálne prieskumy naznačujú, že možno očakávať pretrvávanie silnej hospodárskej aktivity. Ročná inflácia v júli bola 1,4 %, nižšia než 1,6 % v júni. V Rusku, napriek spomaleniu rastu priemyselnej produkcie v júni, zostáva výhľad hospodárskeho rastu pozitívny, pričom sa očakáva, že pre zvyšok roka bude mať stimulatívnu úlohu domáci dopyt. Ročná inflácia poklesla v júni na 9 %, v čom sa do určitej miery odzrkadlila mierna apreciácia rubľa.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

V rozvíjajúcich sa ázijských krajinách, po silnom raste reálneho HDP v prvej polovici roka 2006, ukazovatele podnikateľskej aktivity poukazujú v posledných mesiacoch na určité oslabenie rastu. Domáca aktivita sa vo väčšine veľkých ekonomík regiónu spomalila, celkovo však pokračoval rýchly rast vývozu. Inflácia, ktorá sa v niektorých ekonomikách regiónu v prvej polovici roka zvyšovala v dôsledku vyšších cien ropy a znižujúcich sa voľných kapacít, sa v súčasnosti vo väčšine krajín zlepšila.

Hospodárska aktivita v Číne, po zrýchľovaní v prvej polovici 2006, naznačila v júli mierne spomalenie. Spomalenie bolo najzreteľnejšie z údajov o priemyselnej produkcii, ktorá z 19,5 % medziročného rastu v júni klesla v júli na 16,7 %. V tomto období sa spomaľovali aj investície do fixných aktív, hoci pokračujúci rýchly investičný rozmach bol podľa menových inštitúcií jedným z dôvodov na reštrikčné opatrenia. Rast maloobchodného predaja naopak pokračoval v súlade s predchádzajúcimi údajmi, naznačujúcimi pretrvávajúci výrazný spotrebiteľský dopyt.

Pohľad na vonkajší sektor ukazuje, že obchodný prebytok, vďaka pokračujúcemu silnému rastu vývozu, vzrástol v júli na rekordnú úroveň. Výsledkom je, že kumulatívny obchodný prebytok za prvých sedem mesiacov roka 2006 vzrástol na 76 mld. USD, čo je podstatne viac než 50 mld. USD za rovnaké obdobie roka 2005. Inflácia poklesla z 1,5 % v júni na 1 % v júli, čo je úroveň porovnateľná s hodnotou za marec. Napriek tomu centrálna banka dňa 18. augusta zvýšila svoje menovopolitické úrokové sadzby o 27 bazických bodov, s cieľom viac priblížiť dynamiku úverov a investícií v krajine.

V Kórei krátkodobé ekonomické ukazovatele taktiež naznačujú zmiernenie hospodárskej aktivity v treťom štvrťroku, keďže rast priemyselnej produkcie aj vývozu sa v júli o niečo spomalil. Ročná inflácia poklesla z 2,6 % v júni na 2,3 % v júli. V auguste centrálna banka rozhodla zmeniť svoj trojročný inflačný cieľ z jadrovej na celkovú infláciu s účinnosťou od roka 2007 a zvýšila úrokové sadzby o 25 bazických bodov na 4,5 %.

Hospodársky výhľad pre rozvíjajúce sa krajiny Ázie zostáva celkovo priaznivý. Vyššie ceny energií a nadbytočné kapacity v niektorých sektoroch v Číne zostávajú hlavnými rizikami tohto výhľadu.

LATINSKÁ AMERIKA

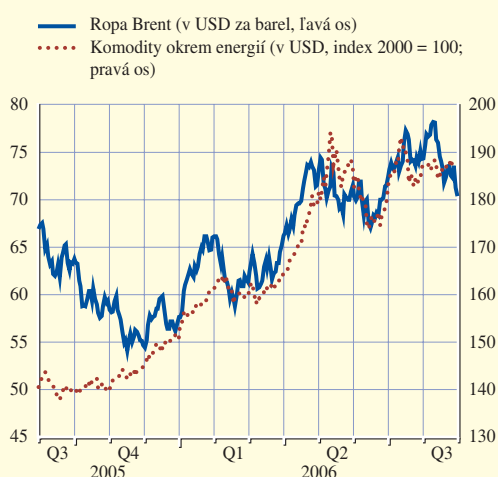
Vo väčšine ekonomík Latinskej Ameriky pokračuje silná hospodárska aktivita. V Mexiku vzrástol reálny HDP v druhom štvrťroku 2006 podľa posledných odhadov o 4,7 % na medziročnej báze. Hlavnými faktormi tohto zrýchlenia bol vývoz ropy a automobilov, ako aj domáci dopyt, stimulovaný nižšími úrokovými sadzbami. Ročná inflácia medzitým dosiahla v júli 3,1 %. V Brazílii viaceré ukazovatele hospodárskej aktivity a osobitne údaje o priemyselnej produkcii signalizujú potenciálne spomalenie hospodárskeho rastu. Na pozadí tohto vývoja ročná inflácia zostáva v podstate stabilná na úrovni okolo 4 %. Aktuálne ukazovatele hospodárskej aktivity v Argentíne poukazujú na výrazný hospodársky rast, ktorého hybnou silou je domáci dopyt a vývoz komodít. Inflačné tlaky zostávajú v Argentíne naďalej hlavným rizikom, hoci ročná inflácia poklesla v júli na 10,6 %. Pohľad do budúcnosti naznačuje, že výhľad pre región ako celok zostáva v priaznivom vonkajšom finančnom kontexte pozitívny.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy na začiatku augusta opäť vzrástli a 9. augusta cena surovej ropy Brent dosiahla nové historické maximum 78,2 USD za barel. Vysoké ceny ropy pomáhalo udržiavať podstatné zhoršenie fundamentov na strane ponuky. Tieto faktory zahŕňali pomalý pokrok pri riešení napätí na Strednom východe, pretrvávajúce občianske nepokoje v Nigérii (a následné prerušenie ťažby domácej vysoko kvalitnej surovej ropy), blížiac sa obdobie hurikánov v severnom Atlantiku a zatvorenie jedného z hlavných ropných polí BP v Severnej Amerike. Ceny začali výrazne klesať od začiatku augusta, ale v porovnaní s historickými údajmi ostávajú vysoké. Hlavným faktorom tohto aktuálneho poklesu cien bolo oznámenie o zastavení bojov v Libanone, ktoré znížilo obavy z možného prerušenia dodávok ropy v regióne. Dňa 30. augusta cena surovej ropy Brent bola 70,4 USD za barel, t. j. približne o 10 % nižšia ako posledné maximum, avšak ešte stále približne o 22 % vyššia ako na začiatku roka 2006 (graf 3).

Pohľad do budúcnosti naznačuje, že obmedzené voľné kapacity v rámci reťazca zásobovania ropou, a teda vysoká citlivosť na nepredvídané

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWA.

zmeny v oblasti ponuky a dopytu, budú v najbližšom období pravdepodobne udržiavať ceny ropy relatívne vysoko a že budú volatilné. Účastníci trhu v súčasnosti očakávajú, že ceny ropy zostanú na vyšších úrovniach, keď termínovaný kontrakt na dodávky ropy v decembri 2008 sa v súčasnosti obchoduje na úrovni 73,1 USD.

Ceny neenergetických komodít sa po určitej korekcii koncom júla na začiatku augusta o niečo zvýšili a odvtedy zotrávajú na zvýšených úrovniach. Zdá sa, že hlavným faktorom aktuálneho vývoja sú priemyselné suroviny, osobitne neželezné kovy. Vyjadrené v amerických dolároch, koncom augusta boli ceny neenergetických komodít celkove približne o 25 % vyššie než na začiatku roka.

1.3 VÝHĽAD PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Výhľad pre vonkajšie prostredie, a teda pre zahraničný dopyt po tovaroch a službách z eurozóny, zostáva celkove priaznivý. Šesťmesačná miera zmeny súhrnného hlavného ukazovateľa OECD (Composite Leading Indicator, CLI) v júni naznačuje isté zmiernenie globálneho rozmachu v budúcnosti, najmä v Spojených štátoch a Japonsku. Celkové tempo globálneho rastu však zostáva silné a nad historickými priemerami.

Pretrvávajú však riziká mierneho poklesu hospodárskeho rastu. Jedným z hlavných zdrojov rizika pre globálny výhľad sú naďalej ceny ropy, vzhľadom na ich možný vplyv na hospodársky rast a infláciu. Na inflačné riziká súvisiace s vysokými cenami ropy, v podmienkach vysokých mier využitia kapacít, poukazuje rast spotrebiteľských cien v mnohých krajinách OECD a vysoká úroveň cien vstupov. Naďalej pretrvávajú aj riziká súvisiace s pohybom v oblasti globálnych ekonomických nerovnováh a rastúcimi protekcionistickými tlakmi.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

V prvej polovici roku 2006 si dynamika menového rastu udržala svoju intenzitu, pričom ju poháňala silnejúca hospodárska aktivita a nízka hladina úrokových mier, čo vidieť aj v ďalšom zrýchľovaní rastu objemu úverov súkromnému sektoru. Novšie údaje naznačujú, že na menový vývoj malo dopad nedávne zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb ECB. Najmä vklady splatné na požiadanie sa presunuli medzi vyššie úročené zložky širokého menového agregátu M3. Menový a úverový vývoj celkovo naďalej poukazuje na riziko nadmerného rastu cenovej hladiny v strednodobom až dlhodobom horizonte, najmä v prostredí priaznivejšieho hospodárskeho vývoja a aktivity.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

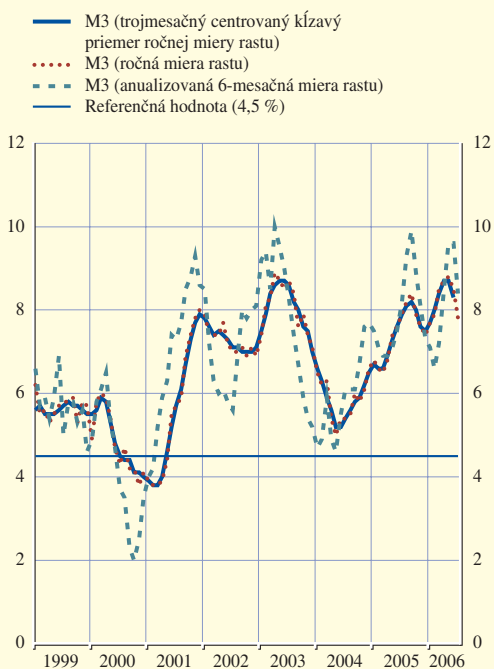
Menová dynamika bola v prvej polovici roku 2006 naďalej výrazná. Ročný rast M3 sa zrýchlil zo 7,9 % v prvom štvrťroku na 8,7 % v druhom štvrťroku 2006, čo predstavuje najvyššiu mieru rastu od polovice roku 2003 (graf 4). Štvrťročné údaje však zakrývajú isté spomalenie, ktoré nastalo v posledných dvoch mesiacoch, keď sa ročný rast M3 spomalil z 8,8 % v máji na 8,5 % v júni až na júlových 7,8 %. Toto spomalenie je vidieť aj na krátkodobejšej dynamike, vyjadrenej napríklad pomocou anualizovanej šesťmesačnej miery rastu agregátu M3, ktorej hodnoty klesli z 9,6 % v júni na 8,4 % v júli. Napriek tomuto spomaleniu zostáva celková miera rastu peňažnej zásoby vysoká.

Posledné údaje o menovom vývoji podporujú záver, že stále vysokú mieru rastu agregátu M3 spôsobuje hlavne pretrvávajúca nízka úroveň úrokových sadzieb a posilňovanie hospodárskej aktivity v eurozóne. Svedčí o tom predovšetkým naďalej výrazné ročné tempo rastu úverov súkromnému sektoru. Zároveň sa ukazuje, že na menový vývoj vplyva nedávny nárast kľúčových úrokových sadzieb ECB, ktorý spôsobujú presuny v širokom menovom agregáte M3, napr. z vkladov splatných na požiadanie do vyššie úročených nástrojov v rámci iných krátkodobých vkladov.

Keďže nič nenaznačovalo ďalší obrat predchádzajúcich portfóliových presunov, ktorý sa dočasne obnovil v poslednom štvrťroku 2005, zodpovedá tomu aj vývoj radov oficiálneho agregátu M3 i agregátu M3 upraveného o odhadnutý vplyv zmien v skladbe portfólií (graf 5). Ročná miera rastu série M3 upravenej o odhadnutý vplyv zmien v skladbe portfólií však prekračuje hodnoty z oficiálnej série M3, ktorá odzrkadľuje obrat predchádzajúcich portfóliových presunov v poslednom štvrťroku 2005. Treba ale poznamenať, že vzhľadom na nevy-

Graf 4 Rast M3 a referenčná hodnota

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



Zdroj: ECB.

hnutnú neistotu v odhadoch rozsahu portfóliových presunov je pri interpretácii upravenej hodnoty potrebná opatrnosť.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Napriek určitému ďalšiemu spomaleniu zostal v druhom štvrťroku 2006 najväčším zdrojom vysokej dynamiky M3 výrazný rast M1 (graf 6). Ročná miera rastu agregátu M1 predstavovala v prvom štvrťroku 10,3 %, v druhom štvrťroku 9,9 % a v júli 2006 7,4 % (tabuľka 1).

Pokiaľ ide o vývoj zložiek agregátu M1, ročná miera rastu obeživa v júli predstavovala 11,5 %, v druhom štvrťroku 2006 11,9 % a v prvom štvrťroku 13,4 %. Ročná miera rastu vkladov splatných na požiadanie sa v júli znížila na 6,7 %, pričom v druhom štvrťroku 2006 predstavovala 9,5 % a v prvom 9,8 %.

Ročný rast krátkodobých vkladov iných ako vkladov splatných na požiadanie sa počas posledných mesiacov zintenzívnil na 9,3 % v júli, po 8,4 % v druhom štvrťroku a 6,8 % v prvom štvrťroku 2006. Za týmto rastom stojí ďalšie zvýšenie ročnej miery rastu termínovaných

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.

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 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2005 Jún	2006 Júl
M1	48,0	11,2	10,9	10,3	9,9	9,3	7,4
Obeživo	7,5	16,0	14,8	13,4	11,9	11,1	11,5
Vklady splatné na požiadanie	40,5	10,4	10,2	9,8	9,5	9,0	6,7
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	38,0	5,5	5,9	6,8	8,4	8,8	9,3
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	16,8	4,5	6,5	9,7	15,2	17,3	19,2
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,2	6,0	5,3	4,6	3,7	3,0	2,5
M2	86,0	8,4	8,5	8,6	9,2	9,1	8,2
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	14,0	5,6	3,8	3,4	5,7	4,8	5,0
M3	100,0	8,0	7,8	7,9	8,7	8,5	7,8
Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny		7,0	7,9	8,7	9,4	9,1	9,2
Úvery poskytnuté verejnej správe		1,1	2,5	2,3	0,8	0,1	-0,9
Pôžičky verejnej správe		-1,2	0,0	0,8	0,2	-0,2	-0,6
Úvery poskytnuté súkromnému sektoru		8,6	9,4	10,4	11,7	11,5	11,8
Pôžičky súkromnému sektoru		8,4	9,0	10,1	11,3	11,0	11,1
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		10,1	9,5	8,8	8,8	8,3	8,7

Zdroj: ECB.

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

vkладov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov), zatiaľ čo ročná miera rastu úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov) sa znížila, čím pokračovala v trende z posledných štvrtrokov.

Odlišná dynamika rastu rôznych typov krátkodobých vkladov pravdepodobne odzrkadľuje prehlbujúce sa rozdiely v ich úročení. Zatiaľ čo úročenie termínovaných vkladov sa zvýšilo zhruba rovnako ako úrokové sadzby peňažného trhu (ktoré zase vzrástli v dôsledku zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb ECB), úročenie vkladov splatných na požiadanie a úsporných vkladov reagovalo na zvýšené úrokové sadzby iba mierne.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov, pre ktorú je zvyčajne charakteristická značná krátkodobá volatilita, v júli predstavovala 5,0 %, po tom, ako v druhom štvrtroku dosiahla 5,7 % a v prvom 3,4 %.

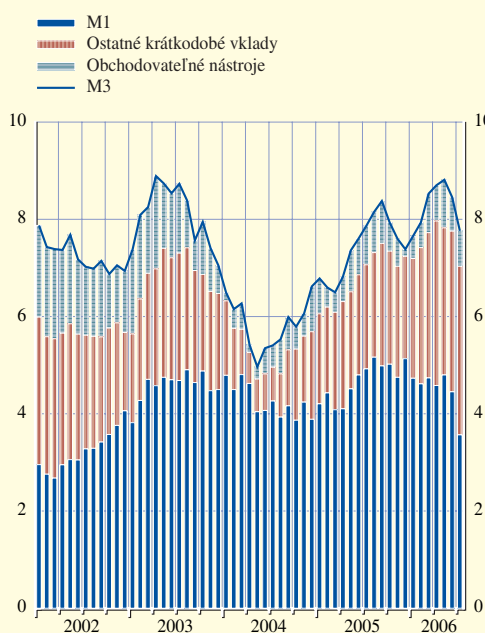
Ročná miera rastu akcií/podielových listov fondov peňažného trhu – aktív, do ktorých domácnosti a podniky často investujú v časoch zvýšenej neistoty v snahe vyhnúť sa volatilita na finančnom trhu – zostáva nevýrazná. V júli 2006 sa ročná miera rastu pohybovala na úrovni 0,3 %, po -0,6 % v druhom štvrtroku a -0,8 % v prvom štvrtroku 2006.

Na druhej strane dopyt po dlhových cenných papieroch so splatnosťou do dvoch rokov bol v prvej polovici roka 2006 veľmi vysoký, pravdepodobne aj v dôsledku zavedenia nových štruktúrovaných produktov, ktoré tieto cenné papiere kombinujú s derivátnymi nástrojmi naviazanými na ceny akcií a ktoré umožňujú obmedzovať možné straty kapitálu, ak by ceny akcií klesli. Navyše ročná miera rastu dohôd o spätnom odkúpení, ktorá obvyčajne vykazuje obzvlášť nestály priebeh, v júli predstavovala 4,5 %, po 6,7 % v druhom štvrtroku a 2,2 % v prvom štvrtroku 2006. V prostredí očakávaného rastu krátkodobých úrokových mier sa z krátkodobých dlhových cenných papierov a dohôd o spätnom odkúpení vďaka ich likvidite, výnosom a miere rizika protistrany stáva pre investorov atraktívna alternatíva, podobná termínovaným vkladom.

Zo sektorového členenia krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení vyplýva, že priebeh ročného rastu agregátu M3 od konca roka 2005 vo veľkej miere odzrkadľuje podiel ostatných finančných sprostredkovateľov (OFI), ktorý najprv prudko narástol, ale v posledných mesiacoch klesol. Príspevky domácností a nefinančných spoločností boli celkovo stabilnejšie, pričom domácnosti zostávajú hlavným zdrojom výrazného rastu krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení.

Graf 6 Príspevky k ročnému rastu M3

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



Zdroj: ECB.

V júli nastal vo všetkých súkromných sektoroch pokles ročnej miery rastu krátkodobých vkladov a dohôd o spätnom odkúpení, ale najmarkantnejší bol v prípade ostatných finančných sprostredkovateľov, kde ročná miera rastu klesla z 19,0 % v júni na júlových 15,3 %. Ročná miera rastu vkladov zahrnutých do M3 v držbe nefinančných podnikov v júli mierne klesla na 9,6 % z 10,3 % v predchádzajúcom mesiaci. Spomalil sa aj rast vkladov domácností, z júnových 5,5 % na 5,2 % v júli. Predbežné výsledky týkajúce sa vypovedacej schopnosti držby peňazí v jednotlivých sektoroch – najmä v domácnostiach – vo vzťahu k inflácii eurozóny sú uvedené v boxe 1.

Box 1

DRŽBA PEŇAZÍ PODĽA SEKTOROV A VYPOVEDACIA HODNOTA PEŇAZÍ VO VZŤAHU K INFLÁCII

Súvislosť medzi dlhodobejším, resp. skutočným vývojom peňažnej zásoby a infláciou je spoľahlivým empirickým poznatkom, ktorý je základom menovej analýzy ECB.¹ Ako bolo uvedené v článku „Sectoral money holding: determinants and recent developments” v augustovom čísle Mesačného bulletinu, vývoj sektorovej držby peňazí môže byť významným indikátorom toho, či aktuálny vývoj rastu M3 zodpovedá skutočnej miere menovej expanzie. V tomto boxe sú uvedené určité predbežné zistenia týkajúce sa vypovedacej hodnoty sektorovej držby peňazí, najmä v sektore domácností, pre vývoj inflácie v eurozóne. Údaje o sektorovom členení držby peňazí sú k dispozícii za obdobie od roka 1991 do polovice roka 2006. Skúmaná vzorka je navyše silne poznačená výraznými portfóliovými presunmi smerom do peňažných aktív, ku ktorým dochádzalo od roka 2001 do polovice roka 2003 v čase zvýšenej geopolitickej, finančnej a hospodárskej neistoty. Výsledky uvedené v tomto boxe sú preto predbežné a musia sa interpretovať opatrne.

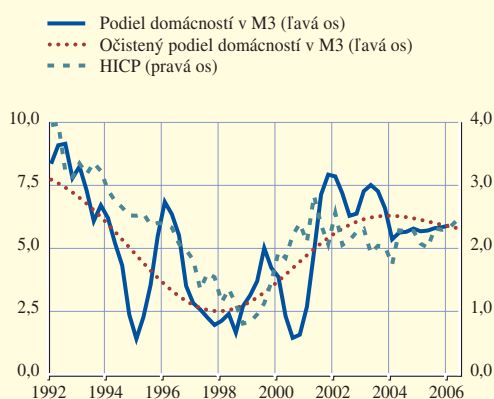
Ak zisťujeme, či držba peňazí v sektore domácností môže byť lepším ukazovateľom vývoja inflácie v eurozóne ako agregát M3, musíme brať do úvahy dve skutočnosti. Na jednej strane by sa vzhľadom na úzku súvislosť medzi peniazmi v držbe domácností a ich spotrebnými rozhodnutiami dalo predpokladať, že závislosť medzi peňažnými zostatkami domácností a infláciou meranou indexom spotrebiteľských cien je v porovnaní s agregátom M3 silnejšia. Na druhej strane by sa spojením peňazí v držbe jednotlivých sektorov do agregátu M3 mohli spriemerovať idiosynkratické vplyvy a internalizovať substitučné vplyvy (napr. medzi priamymi prostriedkami domácností v bankových vkladoch a ich nepriamymi prostriedkami v investičných fondoch a iných nepeňažných finančných sprostredkovateľoch), čím do popredia vystúpila vypovedacia hodnota peňazí.

V grafe A je znázornená súvislosť medzi ročnou mierou rastu podielu domácností na agregáte M3 a infláciou HICP v eurozóne. Z aktuálnych ročných mier rastu vyplýva, že vzťah medzi peniazmi domácností a infláciou nie je silný. Podobné merania menovej dynamiky sú však poznačené „šumom” v medzikvartálnom vývoji údajov o peňažnej zásobe. Ak má mať hodnotenie vzťahu medzi objemom peňazí v držbe domácností a infláciou naozaj zmysel, je potrebné nájsť signál, ktorý vysiela skutočná dynamika peňazí v držbe domácností. Na tento účel sa pomocou štatistického filtra vytvorí jednoduchý, aj keď pomerne mechanický ukazovateľ skutočného rastu objemu peňazí v držbe domácností. V empirických štúdiách sa ukázalo, že po-

¹ Pozri box 2 The use of simple structural filters to extract monetary signals concerning risks to price stability v článku nazvanom Monetary analysis in real time vo vydaní Mesačného bulletinu z októbra 2004.

Graf A Podiel domácností v M3 a inflácia

(medziročné zmeny v percentách)

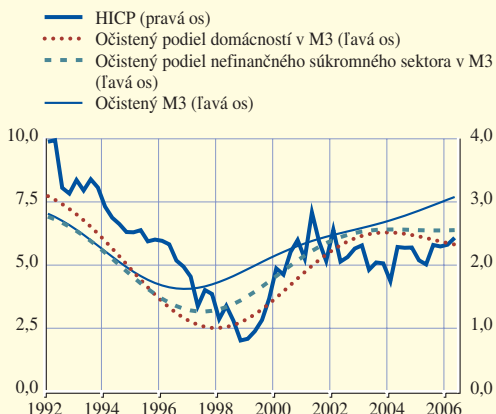


Zdroj: Eurostat a odhady ECB.

Poznámka. Očistené série podielu domácností v M3 predstavujú nízkofrekvenčný komponent odvodený prostredníctvom Christiano-Fitzgeraldovho asymetrického pásmového filtra, pri ktorom sa cykly dlhšie ako sedem rokov považujú za vývojové trendy.

Graf B Trendový vývoj M3 a inflácia

(medziročné zmeny v percentách)



Zdroj: Eurostat a odhady ECB.

Poznámka. Očistené série M3 predstavujú nízkofrekvenčný komponent odvodený prostredníctvom Christiano-Fitzgeraldovho asymetrického pásmového filtra, pri ktorom sa cykly dlhšie ako sedem rokov považujú za vývojové trendy.

dobné štatistické filtračné techniky sú praktickým spôsobom zisťovania skutočnej dynamiky peňažnej zásoby v súvislosti s cenovým vývojom.² Porovnanie zistenej ročnej miery inflácie HICP so skutočným vývojom rastu podielu domácností na agregáte M3 týmto spôsobom ukazuje, že tieto dve série údajov sa pohybujú spoločne.

Táto jednoduchá analýza sa dá rozšíriť aj na podiely ostatných sektorov na raste M3. V grafe B sú uvedené podobné ukazovatele skutočnej dynamiky menového rastu (označeného ako „očistený“ menový rast) sektora domácností, nefinančného súkromného sektora (t. j. domácností a nefinančných podnikov) a agregátu M3. Všetky tri série naznačujú, že medzi očisteným menovým rastom a infláciou je určitá súvislosť. Predovšetkým vidieť, že zlom, ktorý v týchto sériách nastal koncom 90. rokov, koreluje s nárastom inflácie v eurozóne v rokoch 1999 až 2002.

Táto zákonitosť je evidentná zo všetkých troch očistených sérií údajov o menovom raste znázornených v grafe B. Je to odrazom dominantného podielu domácností na ročnom raste agregátu M3. Väzba na infláciu je najsilnejšia v prípade očistenej miery rastu peňažných prostriedkov domácností. Súbežný koeficient korelácie medzi infláciou a očisteným podielom domácností v M3 je 0,76. Na porovnanie, v prípade očisteného rastu peňažných aktív nefinančného súkromného sektora tento koeficient dosahuje 0,61 a v prípade očisteného agregátu M3 je to 0,43. To naznačuje, že pri zostavovaní hodnotenia inflačných prognóz na báze menového rastu môže byť výhodné zamerať sa na vývoj podielu domácností v agregáte M3.

² Pri čistení dlhodobějších pohybov bol použitý Christiano-Fitzgeraldov asymetrický pásmový filter, pri ktorom sa cykly dlhšie ako sedem rokov považujú za vývojové trendy. Viac informácií o aplikácii tohto druhu štatistickej filtrácie nájdete v publikáciách A. Bruggeman, G. Camba-Mendez, B. Fischer a J. Sousa, Structural filters for monetary analysis: inflationary developments in the euro area, ECB Working Paper No 470, apríl 2005, a K. Assenmacher-Wesche a S. Gerlach, Interpreting Euro Area Inflation at High and Low Frequencies, BIS Working Paper No 195, február 2006.

Z grafu B je však zároveň zjavné, že zlomové body v očistenej sérii menového rastu v druhej polovici 90. rokov nie sú identické. Predovšetkým je vidieť, že zlom v sérii nefinančného súkromného sektora má náskok pred zlomom vo vývoji skutočného rastu M3 v držbe domácností. Podobne aj bod zlomu vo vývoji očisteného rastu agregátu M3 predbieha bod zlomu v sérii nefinančného súkromného sektora. To znamená, že čím je sektorový záber série údajov o menovom raste širší, tým skôr táto séria predpovedá zvýšenie inflácie v eurozóne. Tento poznatok zdanlivo poukazuje na to, že pri zisťovaní inflačných tlakov na základe údajov o menovom raste je výhodné sledovať agregátnu peňažnú zásobu. Na koncepcnej úrovni tradičné monetaristické teórie naznačujú, že vypovedacia hodnota peňažných agregátov spočíva v skutočnosti, že tieto zahŕňajú komplexné substitučné procesy, ku ktorým dochádza medzi rôznymi aktívami, a majú dopad na nepozorovateľnú likviditu a rizikové prémie.³ Vzhľadom na potenciálnu substitúciu medzi peňažnými prostriedkami domácností a vkladmi nepeňažných finančných sprostredkovateľov a nefinančných podnikov môže agregát M3 niektoré z týchto vplyvov zachytiť skôr ako len samotný podiel domácností na M3.

Uvedená analýza naznačuje, že väzba medzi dlhodobejším vývojom peňažných prostriedkov domácností zaradených do M3 a infláciou HICP môže byť silnejšia ako väzba medzi infláciou a dlhodobejším vývojom celkového agregátu M3. Zároveň sa však zdá, že po spojení podielov jednotlivých sektorov na M3 je vypovedacia hodnota vyššia, ako keď z vývoja M3 vyberieme len sériu údajov o peňažných prostriedkoch domácností. Z týchto dvoch záverov vyplýva potreba komplexnej menovej analýzy, ktorá zahŕňa agregátny i sektorový prístup, ako to v súčasnosti praktizuje ECB. Tento box napríklad naznačuje, že vzhľadom na volatilitu série údajov sa z nedávnej výraznej miery rastu vkladov nepeňažných finančných sprostredkovateľov v eurozóne dajú dôsledky pre cenový vývoj vyvodiť len ťažko. Analýzou sme však zároveň zistili, že vývoj takýchto sektorových vkladov je potrebné pozorne sledovať, pretože pri jeho hodnotení v kontexte celkového agregátu M3 môže byť zdrojom dôležitých informácií.

3 Pozri napr. K. Brunner a A. H. Meltzer, Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates, Journal of Political Economy 76, s. 1-37, 1968.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

Na strane protipoloží ročná miera rastu celkových úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v júli 2006 predstavovala 9,2 %, potom ako v druhom štvrtroku dosiahla 9,4 % a v prvom 8,7 %. Tento vývoj zakrýva ďalšie spomaľovanie ročnej miery rastu úverov verejnej správy, zatiaľ čo rast úverov súkromnému sektoru sa počas posledných štvrtrokov zrýchlil (tabuľka 1).

V júli 2006 sa ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru zvýšila z 10,4 % v prvom štvrtroku a 11,7 % v druhom štvrtroku na 11,8 %. Ročná miera rastu úverov PFI súkromnému sektoru sa zároveň do istej miery stabilizovala na úrovni 11,1 % v júli, po 11,3 % v druhom štvrtroku 2006. Zatiaľ čo rast úverov nefinančným spoločnostiam mal naďalej stúpajúcu tendenciu, ročná miera rastu úverov domácnostiam – aj keď stále výrazná – v posledných dvoch mesiacoch klesla (viac informácií o vývoji úverovej aktivity podľa sektorov nájdete v časti 2.6 a 2.7).

Ročná miera rastu úverov verejnej správy v júli klesla na -0,9 % z 0,8 % v druhom štvrtroku 2006 a z 2,3 % v predchádzajúcom štvrtroku. Tento pokles bol všeobecný, pretože sa znížili úvery PFI verejnej správy i čistý nákup štátnych cenných papierov.

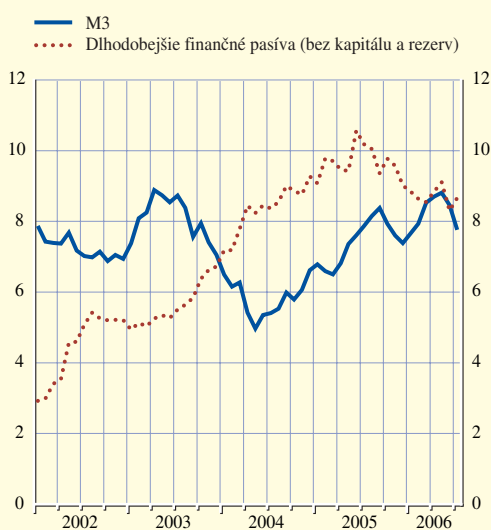
Pokiaľ ide o ostatné protipoložky agregátu M3, dynamika dlhodobějších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v držbe sektora držiteľov peňazí bola aj naďalej výrazná (graf 7). Ročná miera rastu týchto nástrojov v júli dosiahla 8,7 %, po 8,8 % v druhom a prvom štvrťroku 2006. Tento stále výrazný rast poukazuje na pokračujúci sklon sektora držiteľov peňazí v eurozóne investovať do dlhodobějších aktív eurozóny.

Ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI bol v júli kladný (5 mld. EUR), po tom, ako v júni dosiahol 10 mld. EUR (graf 8). Spolu s vývojom v prvom a druhom štvrťroku 2006 tieto údaje naznačujú, že tlmiaci účinok výrazných poklesov čistej pozície zahraničných aktív PFI pozorovaných do konca roka 2005 postupne zaniká. V tomto ohľade mohol byť nedávny vývoj čistej pozície zahraničných aktív odrazom väčšieho záujmu rezidentov i nerezidentov eurozóny o aktíva eurozóny.

Na záver možno konštatovať, že rast peňažnej zásoby a úverov je aj napriek nedávnomu spomaleniu ročnej miery rastu agregátu M3 naďalej vysoký. Dynamika úverov súkromnému sektoru zostáva i naďalej výrazná, najmä vďaka stále nízkej úrovni úrokových sadzieb v eurozóne a silnejúcej hospodárskej aktivite. Dynamiku M3 zároveň tlmil vysoký dopyt po dlhodobějších finančných záväzkoch, aj keď v prípade čistej pozície zahraničných aktív to prestalo platiť.

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

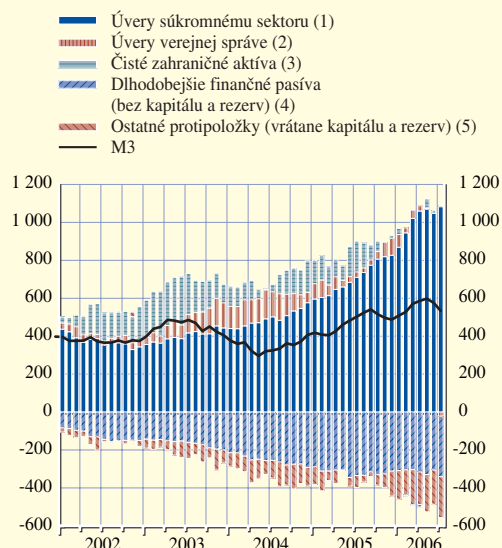
(ročná percentuálna zmena; očistené o sezónne a kalendárne vplyvy)



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.

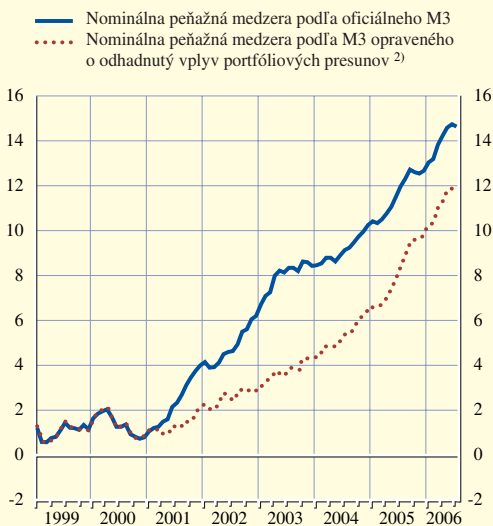
CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI LIKVIDITY V EUROZÓNE

Spomalenie dynamiky rastu agregátu M3 v poslednom období, najmä v júli, viedlo k stabilizácii expanzie likvidity – ako naznačujú dostupné hodnoty peňažných medzier – aj keď na najvyššej úrovni od začiatku tretej etapy HMÚ. Tak nominálna peňažná medzera zostavená na základe radu oficiálneho menového agregátu M3, ako aj peňažná medzera zostavená na základe radu agregátu M3 upraveného o zmeny v skladbe portfólií sa ustálili. Keďže nič nenasvedčovalo ďalšiemu obratu predchádzajúcich portfóliových presunov, ktorý sa prechodne obnovil v poslednom štvrtroku minulého roku, obe peňažné medzery sa v prvom a druhom štvrtroku 2006 vyvíjali súbežne. Ich úroveň je stále veľmi rozdielna – peňažná medzera zostavená na základe upraveného radu 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 radu oficiálneho menového agregátu M3 a na základe hodnoty agregátu M3 upravenej o odhadovaný vplyv zmien v skladbe portfólií sú nižšie ako príslušné hodnoty nominálnych peňažných medzier (graf 9 a 10).

Graf 9 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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



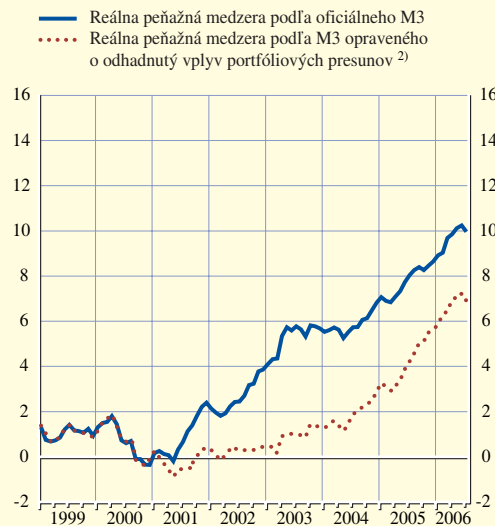
Zdroj: ECB.

1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

2) Odhady rozsahu portfóliových presunov do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku Monetary analysis in real time v Mesačnom bulletinu ECB z októbra 2004.

Graf 10 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Reálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 deflovanou HICP a deflovanou hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste nominálneho M3 na úrovni referenčnej hodnoty 4,5 % a pri inflácii HICP na úrovni definície cenovej stability ECB, pričom východiskovým obdobím je december 1998.

2) Odhady rozsahu portfóliových presunov do M3 sú získané postupom uvedeným v časti 4 článku Monetary analysis in real time v Mesačnom bulletinu ECB z októbra 2004.

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 jednotlivými odhadmi spája, ich celkový obraz poukazuje na vysoký stav likvidity v eurozóne. Výrazný rast objemu peňazí a úverov v prostredí už aj tak vysokého stavu likvidity predstavuje riziko ohrozenia cenovej stability zvýšenou infláciou v strednodobom až dlhodobom horizonte.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

V prvom štvrťroku 2006 sa ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora mierne znížila v dôsledku pomalšieho rastu dlhodobých investícií. Údaje o inštitucionálnych investoroch poukazujú na zvýšený prílev do investičných fondov, ktorý podľa všetkého vyplýva najmä z investícií poisťovacích spoločností a penzijných fondov.

NEFINANČNÝ SEKTOR

V prvom štvrťroku 2006 – v poslednom štvrťroku, za ktorý sú štvrťročné údaje o finančných účtoch k dispozícii – ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v eurozóne poklesla na 5,0 %, pričom v poslednom štvrťroku 2005 predstavovala 5,1 % (tabuľka 2). Tento pokles bol odrazom nižšej ročnej miery rastu dlhodobých finančných investícií, zatiaľ čo

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	2006 Q1
Finančné investície	100	4,5	4,3	4,8	4,9	4,8	4,7	4,5	4,4	5,1	5,0
Hotovosť a vklady	36	5,6	5,4	5,6	6,0	6,1	5,9	6,0	5,6	6,2	6,4
Cenné papiere iné ako akcie	11	-3,0	-2,5	1,4	2,1	3,9	4,0	3,2	2,0	2,5	4,7
z toho: krátkodobé	1	-14,0	-2,1	22,5	25,4	36,4	17,8	8,6	4,7	-4,6	12,9
z toho: dlhodobé	10	-1,9	-2,6	-0,5	-0,1	0,8	2,6	2,6	1,7	3,4	3,7
Podiely/akcie v podielových fondoch	12	7,2	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,4	3,7	4,2	3,1
z toho: podiely v podielových fondoch okrem podielov vo fondoch peňažného trhu	10	6,7	5,8	3,8	2,9	2,6	3,3	4,0	5,3	5,3	4,0
z toho: podiely vo fondoch peňažného trhu	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-2,0	-0,1	-0,5
Kótované akcie	16	1,9	1,9	3,8	3,0	1,3	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,4
Poistno-technické rezervy	25	6,8	6,8	6,7	6,7	6,7	6,5	6,7	6,9	7,1	7,3
M3²⁾		7,1	6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	8,5
Ročný prírastok alebo úbytok cenných papierov v držbe nefinančného sektora (v % HDP)		4,8	8,9	4,3	3,6	2,2	2,3	4,0	7,6	6,6	9,4

Zdroj: ECB.

Poznámka: Pozri tiež časť 3.1 v kapitole Štatistika eurozóny.

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

2) Stav ku koncu štvrťroku. 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.

ročná miera rastu krátkodobých finančných investícií naďalej rástla (graf 11). Následkom tohto protichodného vývoja sa medzera medzi ročnou mierou rastu dlhodobých a krátkodobých finančných investícií v prvom štvrťroku 2006 opäť prehĺbila, po tom, čo sa v predchádzajúcich štvrťrokoch trochu zmenšila.

Pokles ročnej miery rastu dlhodobých finančných investícií nefinančného sektora zo 4,1 % v poslednom štvrťroku 2005 na 3,6 % v prvom štvrťroku 2006 bol spôsobený tlmenejším vývojom investícií do kótovaných akcií a akcií podielových fondov (okrem akcií podielových fondov peňažného trhu). Tento pokles bol čiastočne kompenzovaný vyššími investíciami do dlhodobých dlhových cenných papierov, ako aj ďalším nárastom investícií do poisťovacích produktov a dôchodkového zabezpečenia. Zvýšenie ročnej miery rastu krátkodobých finančných investícií zo 6,6 % v predchádzajúcom štvrťroku na 7,0 % v prvom štvrťroku 2006 spôsobila vyššia akumulácia krátkodobých vkladov a dlhových cenných papierov.

Za prevažnou časťou finančných investícií nefinančného sektora (3,6 percentuálneho bodu z nárastu o 5,0 % v prvom štvrťroku 2006) sa naďalej skrývajú dve kategórie, ktoré sa zvyčajne nachádzajú na opačnom konci investičného horizontu: krátkodobé vklady na jednej strane a poisťovacie produkty a produkty dôchodkového zabezpečenia na strane druhej.

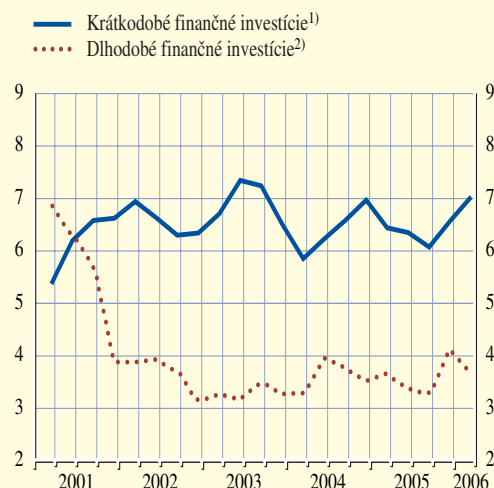
INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu hodnoty celkových aktív investičných fondov v eurozóne sa v prvom štvrťroku 2006 zvýšila na 27,9 %, z 25,0 % v poslednom štvrťroku 2005. V prvom rade to odzrkadľuje rýchlejší rast hodnoty investícií do akciových a zmiešaných fondov, zatiaľ čo ročná miera rastu hodnoty investícií do dlhopisových a realitných fondov sa mierne znížila. Do týchto zmien v hodnote celkových aktív sa premietli aj vplyvy precenenia spôsobené zmenami v cenách aktív, a preto neposkytujú úplný obraz o investičnom správaní inštitucionálnych investorov. Údaje Európskej asociácie fondov a správy aktív (EFAMA)¹ ukazujú, že čistý ročný predaj investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) sa v prvom štvrťroku 2006 v porovnaní s posledným štvrťrokom 2005 zvýšil. Toto zvýšenie bolo spôsobené pokračujúcim výrazným rastom čistého ročného predaja akciových fondov – na najvyššiu úroveň od roku 2001 – ktorý viac než vykompenzoval ďalší pokles čistého ročného prílevu do dlhopisových fondov (graf 12). Čistý ročný prílev do fondov peňažného trhu zostal mierne záporný.

¹ Európska asociácia fondov a správy aktív poskytuje údaje o čistom predaji (resp. čistom príleve) verejných akciových a dlhopisových otvorených fondov za Nemecko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. Ďalšie informácie nájdete v boxe Najnovší vývoj čistých tokov do akciových a dlhopisových fondov eurozóny v Mesačnom bulletin z júna 2004.

Graf 11 Finančné investície nefinančného sektora

(ročná percentuálna zmena)



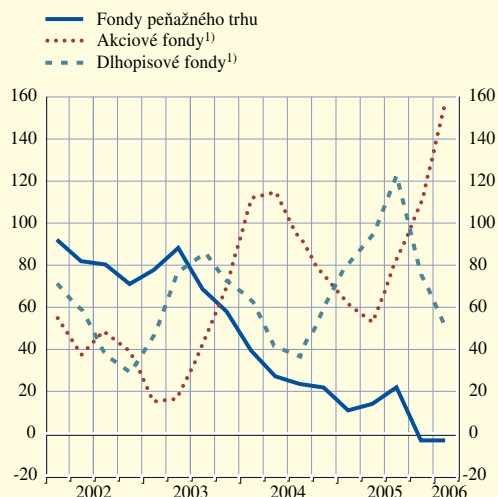
Zdroj: ECB.

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

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

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

(v mld. EUR)

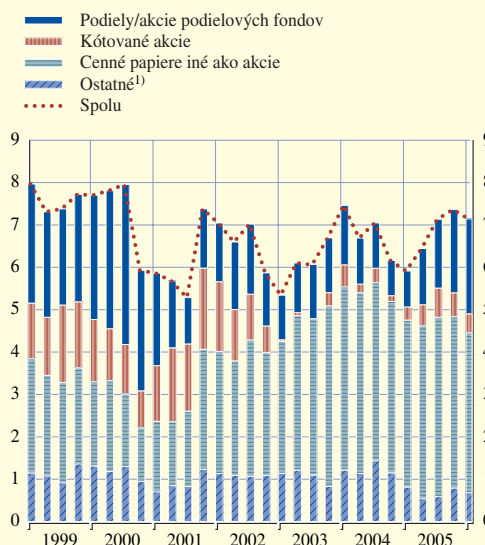


Zdroj: ECB a EFEMA.

1) Výpočty ECB na základe národných údajov poskytnutých EFAMA.

Graf 13 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

1) Úvery, vklady a poisťno-technické rezervy.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov v eurozóne počas prvého štvrťroku 2006 mierne klesla na 7,1 %, zo 7,4 % v poslednom štvrťroku 2005 (graf 13). Takýto vývoj väčšinou poukazuje na nižšie príspevky investícií do vkladov a cenných papierov iných ako akcie. Príspevky investícií do akcií sa v prvom štvrťroku 2006 trochu zvýšili, ale tento fakt zakrýva menší nárast kótovaných akcií a ďalší nárast podielov v investičných fondoch. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa v prvom štvrťroku 2006 zisky z precenenia z celkového objemu finančných aktív výrazne zvýšili, keď zisky z precenenia akcií značne prevýšili straty z precenenia iných cenných papierov.

Celkovo možno povedať, že zaujímavým poznatkom z posledných údajov o finančných investíciách nefinančného sektora a o inštitucionálnych investoroch je skutočnosť, že nefinančný sektor vo veľkej miere investuje do poisťovacích a dôchodkových produktov, zatiaľ čo poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy investujú stále viac do podielových fondov (s výnimkou fondov peňažného trhu).

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Od júna do augusta 2006 úrokové miery na peňažnom trhu v celom spektre splatností rástli vzhľadom na rastúce očakávania trhu, že ECB opäť zvýši svoje kľúčové úrokové sadzby, najmä koncom roka 2006. Sklon výnosovej krivky peňažného trhu do polovice júla rástol a následne sa vyrovnal približne na úroveň zaznamenanú koncom mája.

Úrokové miery na peňažnom trhu sa od októbra 2005 podstatne zvýšili a od začiatku júna do konca augusta ďalej rástli. V auguste 2006 zostali jednomesačné miery viac-menej stabilné, za-

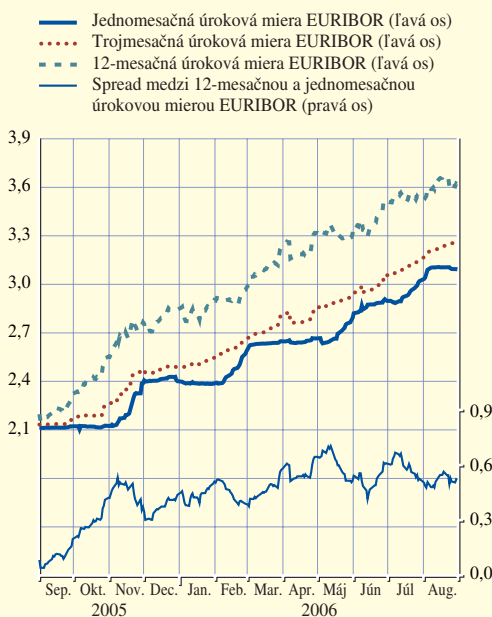
tiaľ čo trojmesačné a dvanásťmesačné miery rástli, keďže účastníci trhu očakávali ďalšie zvyšovanie kľúčových úrokových mier ECB v druhom polroku. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery 30. augusta dosahovali 3,09 %, 3,26 %, 3,44 %, resp. 3,62 %, teda o 30, 33, 35, resp. 31 bazických bodov viac ako na konci mája. Sklon výnosovej krivky peňažného trhu od júna do polovice júla rástol a následne sa vyrovnal, pričom na konci augusta bol porovnateľný so stavom na konci mája. Rozpätie medzi dvanásťmesačnou a jednomesačnou úrokovou mierou EURIBOR, ktoré 31. mája 2006 predstavovalo 52 bazických bodov, 30. augusta 2006 dosahovalo 53 bazických bodov (graf 14).

Od konca mája 2006 účastníci trhu svoje očakávania vývoja krátkodobých úrokových mier v poslednom štvrtroku 2006 a prvom polroku 2007 upravujú smerom nahor. Úrokové miery vyplývajúce z trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v decembri 2006, marci 2007 a júni 2007 k 30. augustu 2006 predstavovali 3,63 %, 3,71 %, resp. 3,72 %, t. j. o 15, 12, resp. 6 bazických bodov viac ako na konci mája 2006 (graf 15).

Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované obchody EURIBOR sa v máji mierne zvýšila, ale koncom augusta klesla na historicky nízku úroveň. Vývoj implikovanej volatility počas predchádzajúcich troch mesiacov stále naznačuje, že neistota účastníkov trhu spojená s vývojom krátkodobých úrokových mier koncom roka 2006 a v prvých mesiacoch roka 2007 zostáva nízka (graf 16).

Graf 14 Krátkodobé úrokové miery peňažného trhu

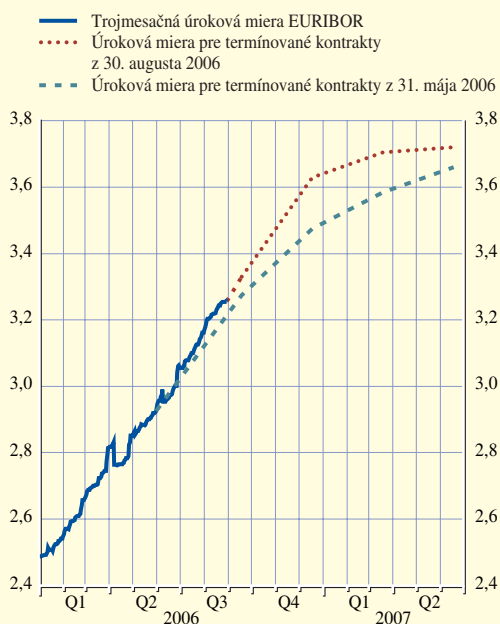
(v % p. a.; v percentuálnych bodoch, denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)

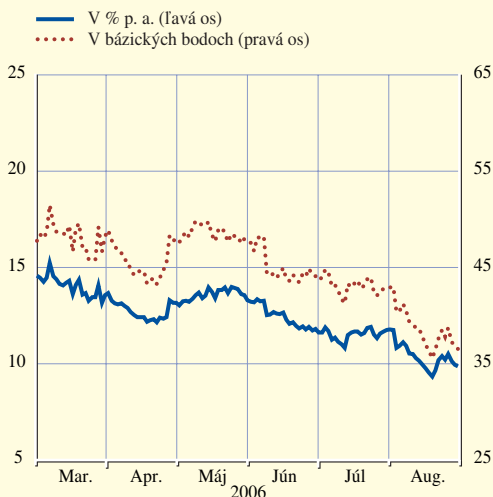


Zdroj: Reuters.

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

Graf 16 Implikovaná volatilita odvodená z opcii na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR so splatnosťou v marci 2007

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

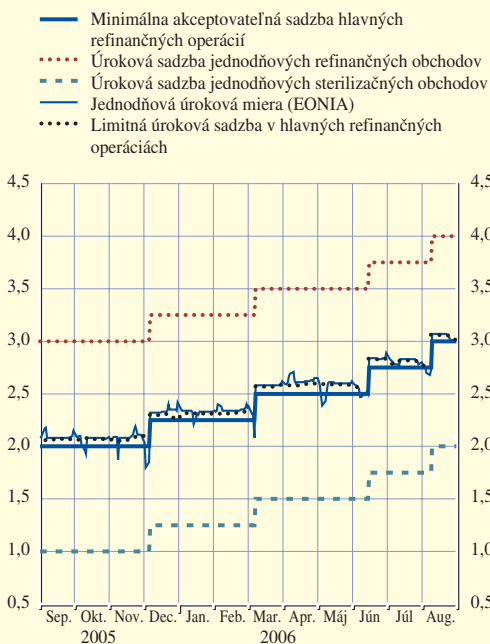


Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

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

Graf 17 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

Rada guvernérov 8. júna a 3. augusta rozhodla o zvýšení kľúčových úrokových mier ECB o 25 bázičných bodov. Po jej rozhodnutiach úrokové miery vo veľmi krátkodobom pásme výnosovej krivky peňažného trhu stúpili. Počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 14. júna, 11. júla a 8. augusta 2006 sa rozpätie medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou sadzbou postupne zužovalo, najmä v dôsledku toho, že počas týchto troch udržiavacích období bol objem dodanej likvidity v každej hlavnej refinančnej operácii Eurosystemu o 2 mld. EUR vyšší ako oznámená referenčná hodnota. Za rozhodnutím umiestniť o 2 mld. EUR viac likvidity, ako je referenčná hodnota, sa skrývala snaha zakročiť proti zväčšovaniu rozpätia, ku ktorému dochádzalo začiatkom roka. Podrobnejší popis vývoja sadzby EONIA v priebehu týchto troch období je uvedený v boxe 2. V prvých dvoch týždňoch udržiavacej periódy začínajúcej sa 9. augusta bola EONIA stabilná na úrovni 3,07 %, t. j. 7 bázičných bodov nad úrovňou minimálnej akceptovateľnej sadzby. Koncom mesiaca však EONIA klesla a 30. augusta dosiahla 3,02 %. Dôvodom bol dostatočný objem likvidity na peňažných trhoch a očakávanie, že táto situácia sa vzhľadom na refinančnú politiku ECB nezmení ani ku koncu udržiavacej periódy (graf 17).

Rozpätie medzi hraničnou a váženou priemernou sadzbou v týždňových tendroch hlavných refinančných operácií Eurosystemu na jednej strane a minimálnou akceptovateľnou sadzbou na strane druhej sa v období od júna do augusta postupne zmenšovalo, čo bolo do istej miery reakciou na vývoj sadzby EONIA. Rozpätie medzi hraničnou a minimálnou akceptovateľnou úrokovou mierou sa zmenšilo zo 7 – 8 bázičných bodov v operáciách uskutočnených počas udržiavacej periódy končiacей sa 14. júna na 6 bázičných bodov počas periódy končiacей sa 11. júla a neskôr na

5 bázičkých bodov v perióde so začiatkom 9. augusta. Rozdiel medzi váženou priemernou úrokovou mierou a hraničnou úrokovou mierou bol počas týchto periód naopak stále veľmi stabilný a predstavoval spravidla 1 bázičský bod. Výnimkou boli výsledky posledných tendrov každej periódy, keď bola hraničná úroková miera i vážená priemerná úroková miera nižšia ako v predchádzajúcich tendroch a ich rozdiel prekročil zvyčajný 1 bázičský bod. Podrobnejšie informácie o krátkodobých úrokových mierach a stave likvidity za tri posledné udržiavacie periódy sú tiež v boxe 2.

V troch dlhodobjších refinančných obchodoch vysporiadaných 29. júna, 27. júla a 30. augusta boli hraničné sadzby o 6, 7, resp. 6 bázičkých bodov nižšie ako trojmesačná úroková miera EURIBOR platná v dané dni.

Box 2

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY OD 10. MÁJA 2005 DO 8. AUGUSTA 2006

Tento box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch periód udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich 14. júna, 11. júla a 8. augusta 2006.

Potreby likvidity bankového systému

Počas sledovaného obdobia sa dopyt bánk po likvidite zvýšil o 22,2 mld. EUR v dôsledku silnejšieho vplyvu autonómnych faktorov (16,5 mld. EUR) a vyšších povinných minimálnych rezerv (5,7 mld. EUR) (graf A). Bankovky v obehu, ktoré sú najväčším autonómnym faktorom, 4. augusta dosiahli historické maximum vo výške 593,9 mld. EUR. Celkový podiel autonómnych faktorov na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období predstavoval v priemere 263,1 mld. EUR. Povinné minimálne rezervy, ktoré sú ďalším hlavným zdrojom potrieb likvidity bánk, sa v tomto období zvýšili o 5,7 mld. EUR na 164,7 mld. EUR. Priemerné denné prebytočné rezervy (t. j. denný priemer zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) sa na deficite likvidity v Eurosystéme podieľali v priemere 0,70 mld. EUR. Priemerný prebytok rezerv v udržiavacích periódach končiacich sa 14. júna a 11. júla dosiahol 0,73 mld. EUR, resp. 0,74 mld. EUR, a v perióde končiacej sa 8. augusta klesol na 0,61 mld. EUR (graf B).

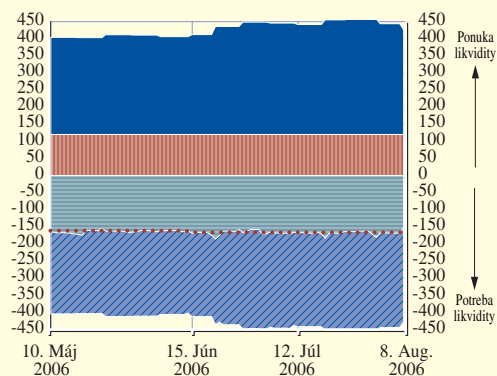
Ponuka likvidity a úrokové sadzby

Súčasne s rastom dopytu po likvidite sa postupne zvyšoval aj objem operácií na voľnom

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: 308,89 mld. EUR
- Dlhodobjšie refinančné operácie: 120,0 mld. EUR
- Bežný účet: 165,37 mld. EUR
- Povinné minimálne rezervy (predpísané minimálne rezervy: 164,67 mld. EUR; nadbytočné rezervy: 0,70 mld. EUR)
- Autonómne faktory: 263,09 mld. EUR



Zdroj: ECB.

trhu (graf A). Objem likvidity pridelený v rámci hlavných refinančných operácií (HRO) dosiahol v priemere 308,9 mld. EUR. Pomer medzi ponukami predloženými zmluvnými stranami a akceptovanými ponukami (pomer krytia ponúk) sa pohyboval od 1,06 do 1,33, pričom priemer za sledované obdobie predstavoval 1,19.

Objem likvidity umiestnenej v dlhodobějších refinančných operáciách sa v sledovanom období nezmenil a predstavoval 120 mld. EUR.

Dňa 3. mája ECB oznámila, že ak to bude nutné na obmedzenie zvýšeného rozpätia medzi sadzbou EONIA (euro overnight index average) a minimálnou akceptovateľnou sadzbou v hlavných refinančných operáciách Euro systému, bude aj naďalej uvažovať o prideľovaní väčšieho objemu likvidity, ako je referenčná hodnota vo všetkých HRO (vrátane posledného HRO v udržiavacej perióde), pričom sa bude stále snažiť o vyrovnaný stav likvidity v posledný deň udržiavacej periódy. V súlade s týmto oznámením ECB v sledovanom období v každom HRO pridela o 2 mld. EUR viac ako je referenčná hodnota.

Udržiavacia perióda končiaca sa 14. júna

Na začiatku periódy bola hraničná úroková miera a vážená priemerná úroková miera HRO na úrovni 2,58 %, resp. 2,59 %. EONIA dosahovala 2,60 %, t. j. o 10 bázických bodov viac ako minimálna akceptovateľná sadzba. Uvedené dve tendrové sadzby sa počas troch následných HRO nezmenili. Dňa 31. mája sa EONIA zvýšila na 2,62 % v dôsledku koncomesačných vplyvov. V priebehu nasledujúcich dní EONIA klesla na 2,57 % pod vplyvom rastúcich očakávaní účastníkov trhu, že ECB v poslednom HRO znova dodá viac likvidity ako je referenčná hodnota. Vzhľadom na to, že sa tak aj stalo, EONIA v deň posledného HRO klesla ďalej na 2,55 % a hraničná a vážená priemerná úroková miera HRO sa znížili o 3, resp. 2 bázické body. V tento a nasledujúci deň EONIA klesla na 2,47 % a aj v nasledujúcich dňoch zostala pod úrovňou, resp. blízko úrovne minimálnych akceptovateľných sadzieb. 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 4,91 mld. EUR. Napriek tomu sa udržiavacia perióda skončila s čistým objemom čerpania jednoduchých refinančných obchodov vo výške 0,84 mld. EUR a EONIA dosiahla úroveň minimálnej akceptovateľnej sadzby, t. j. 2,50 %.

Udržiavacia perióda končiaca sa 11. júla

Rada guvernérov ECB 8. júna rozhodla o zvýšení kľúčových úrokových mier ECB (minimálnej akceptovateľnej sadzby a sadzieb jednoduchých sterilizačných a refinančných obchodov) o 25 bázických bodov na 2,75 %, resp. 1,75 % a 3,75 %. Táto zmena nadobudla účinnosť 15. júna, teda na začiatku nasledujúcej udržiavacej periódy.

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.

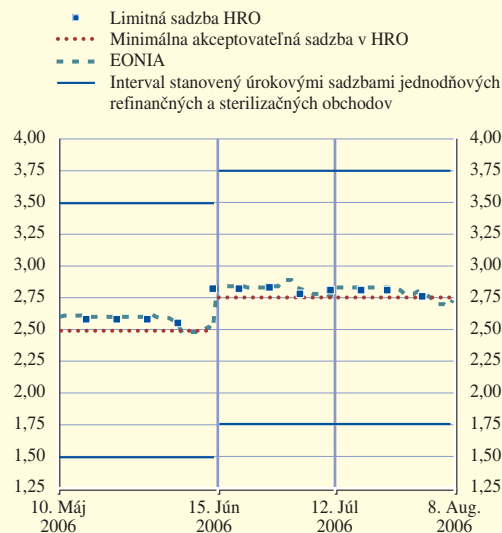
V prvých dvoch týždňoch udržiavacej periódy hraničná a vážená úroková miera HRO dosiahla 2,82 %, resp. 2,83 %, zatiaľ čo EONIA bola stabilná na úrovni 2,83 – 2,84 %, t. j. o 8 až 9 bodov nad novou úrovňou minimálnej akceptovateľnej sadzby. V predposlednom HRO sa hraničná i vážená priemerná úroková miera zvýšila o 1 bázičský bod, zatiaľ čo EONIA zostala na úrovni 2,84 %. 30. júna EONIA stúpila na 2,89 % v dôsledku zvyčajných vplyvov konca štvrťroka a nasledujúci deň sa vrátila na 2,83 %. Pred uskutočnením posledného HRO udržiavacej periódy sa EONIA znížila v očakávaní, že ECB bude vo svojej politike dodávania objemu likvidity, ktorý presahuje referenčnú hodnotu o 2 mld. EUR, pokračovať aj v poslednom HRO periódy. Hraničná a vážená priemerná úroková miera v poslednom HRO dosiahli 2,78 %, resp. 2,81 %. Vzhľadom na priaznivé podmienky likvidity EONIA v nasledujúcich dňoch ďalej klesala a 10. júla dosiahla 2,78 %. V posledný deň udržiavacej periódy ECB uskutočnila dolaďovaciu operáciu na stiahnutie likvidity v objeme 8,5 mld. EUR. Perióda sa skončila čistým čerpaním jednodňových refinančných úverov vo výške 0,84 mld. EUR so sadzbou EONIA na úrovni 2,76 %.

Udržiavacia perióda končiac sa 8. augusta

Na začiatku periódy EONIA predstavovala 2,83 %, t. j. o 8 bázičských bodov viac ako minimálna akceptovateľná sadzba. Počas prvých dvoch týždňov sa EONIA nezmenila. Pred posledným HRO začala klesať a 28. júla dosiahla 2,78 %. V dôsledku koncomesačných vplyvov 31. júla vzrástla na 2,80 %. V deň umiestnenia posledného HRO periódy 1. augusta sa EONIA vrátila na úroveň 2,78 %. Neskôr ďalej klesala a v predposledný deň periódy dosiahla 2,68 %. V posledný deň periódy ECB uskutočnila dolaďovací obchod, v ktorom z trhu stiahla prebytočnú likviditu v objeme 18 mld. EUR. Perióda sa skončila čistým čerpaním jednodňových refinančných úverov vo výške 1,2 mld. EUR a sadzbou EONIA na úrovni 2,73 %.

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

(denné úrokové miery v percentách)



Zdroj: ECB.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

Dlhodobé úrokové miery na významných trhoch s dlhopismi zaznamenali v posledných mesiacoch výrazné výkyvy. Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v období od konca mája do konca augusta celkovo v eurozóne a v Spojených štátoch poklesli, sčasti v dôsledku nižších reálnych výnosov. A naopak, tieto nižšie reálne dlhodobé výnosy boli zrejme dôsledkom toho, že investori pocítovali zoslabovanie hospodárskeho rastu najväčšej ekonomiky sveta. Ďalšou príčinou bol pokles rizikových prémie na svetovom trhu s dlhopismi. Dlhodobá rovnovážna miera inflácie sa

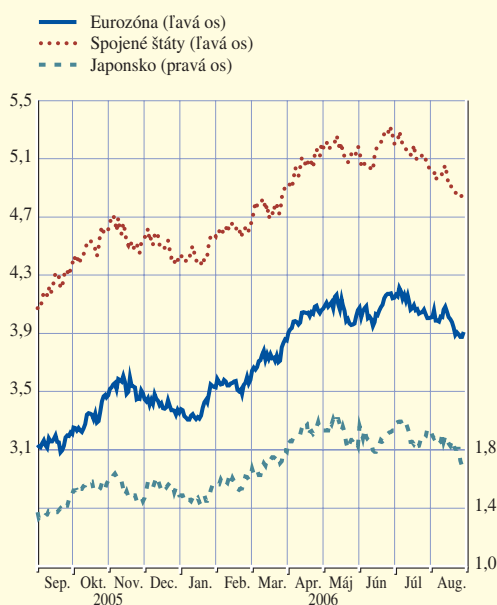
v eurozóne zhruba nezmenila, ale v Spojených štátoch sa zmenila značne. Volatilita na významných trhoch s dlhopismi, ktorá sa mierne zvýšila počas rozsiahleho zbavovania sa akcií v máji, sa od polovice júla postupne znižuje.

Dlhodobé úrokové miery v eurozóne a v Spojených štátoch sa v posledných mesiacoch uberali zhruba rovnakou cestou. V júni sa nominálne výnosy dlhodobých dlhopisov výrazne zvýšili v oboch týchto ekonomikách, pričom boli podporované celosvetovým oživením cien akcií, ktoré nasledovalo po rozsiahlom zbavovaní sa akcií v polovici mája. Avšak od začiatku júla sa dlhodobé výnosy znižovali, keďže sa trhy domnievali, že obdobie spomaleného tempa hospodárskeho rastu v Spojených štátoch môže trvať dlhšie, než sa predpokladalo (graf 18). Celkovo sa výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne v období od konca mája do konca augusta znížili o 15 bázických bodov a 30. augusta dosiahli 3,9 %. Súčasne výnosy dlhodobých dlhopisov v Spojených štátoch klesli o približne 40 bázických bodov a na konci hodnoteného obdobia boli na úrovni asi 4,8 %. V dôsledku toho sa rozdiel medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch a v eurozóne mierne znížil a 30. augusta predstavoval približne 90 bázických bodov. Výnosy dlhodobých japonských štátnych dlhopisov boli k 30. augustu na úrovni 1,7 %, čo je približne o 15 bázických bodov menej než na konci mája.

Neistota účastníkov trhu vo vzťahu k vývoju na trhu s krátkodobými dlhopismi – ktorú vyjadruje implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch – sa na významných trhoch vo všeobecnosti znížila, keď predtým v období májových turbulencií na finančných trhoch dosahovala vysoké hodnoty.

Graf 18 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

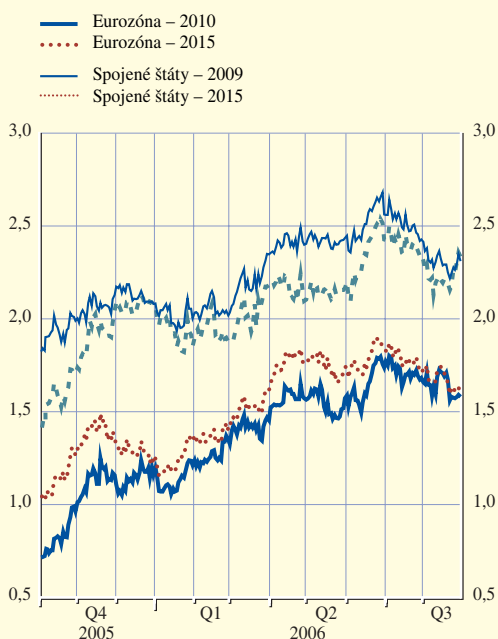
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a Reuters.
Poznámka: Ide 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.

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch sa v júni dočasne vzchopili a odrazili sa od nízkych úrovní zaznamenaných počas burzového poklesu v polovici mája, keď sa štátne dlhopisy stali „bezpečným prístavom“ pre investorov, ktorí preskupovali svoje portfóliá. V júli a v auguste sa však výnosy dlhodobých amerických štátnych dlhopisov postupne znižovali a na konci hodnoteného obdobia sa dostali pod 4,8 %, teda na najnižšiu úroveň od apríla. Hnacou silou tohto postupného poklesu výnosov dlhopisov boli zrejme vynárajúce sa obavy investorov zo zoslabenia tempa rastu ekonomiky Spojených štátov a z nižších inflačných tlakov. Za týchto okolností a vo svetle rozhodnutia Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu (FOMC) z 9. augusta o tom, že po prvý krát za posledné dva roky výbor ponechá svoju cieľovú sadzbu federálnych fondov nezmenenú, účastníci trhu značne zrevidovali nadol svoje očakávania o budúcej ceste, ktorou sa budú uberať oficiálne úrokové sadzby. Zvýšenie cieľovej sadzby federálnych fondov o 25 bázických bodov, o ktorom sa rozhodlo na zasadnutí FOMC dňa 29. júna, nemalo na finančné trhy nijaký väčší dosah, nakoľko sa vopred očakávalo. Vývoj v posledných troch mesiacoch viedol ďalšiemu vyrovnaní výnosovej krivky v Spojených štátoch, keď rozdiel medzi desaťročnými a dvojročnými výnosmi klesol koncom augusta na nulu.

Zatiaľ čo sa pesimistickejšie nálady investorov vo vzťahu k perspektíve hospodárskeho rastu v Spojených štátoch odrazili v znížení výnosov dlhodobějších indexovo viazaných dlhopisov v období od konca mája do konca augusta (graf 19), inflačné očakávania účastníkov trhu merané rovnovážnymi mierami inflácie sa v uvedenom období značne znížili vo všetkých časových horizontoch.

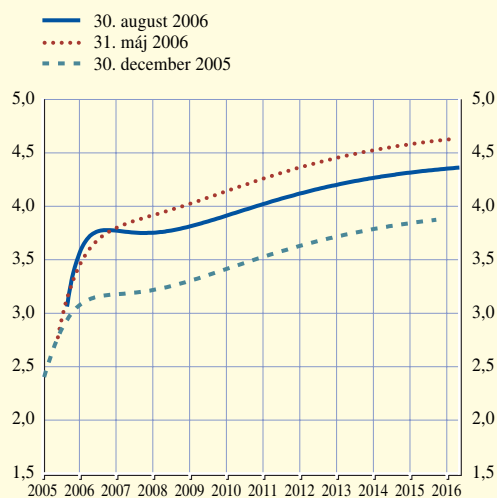
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny zaznamenali na začiatku hodnoteného obdobia postupný nárast, v kontexte zlepšených trhových očakávaní hospodárskej aktivity v eurozóne. V ďalšom období vplyv pozitívnych správ o hospodárskej aktivite v eurozóne na výnosy dlhopisov zrejme prevážili zvýšené obavy investorov z možných ekonomických následkov konfliktu na Strednom východe a vynorením sa trhového pesimizmu z hľadiska perspektívy hospodárskeho rastu v Spojených štátoch, o ktorom už bola zmienka.

Rozhodnutia Rady guvernérov ECB o zvýšení kľúčových úrokových sadzieb vždy o 25 bázických bodov na jej zasadnutiach v dňoch 8. júna a 3. augusta boli spojené s posunom krivky implikovaných forwardových jednoduchých úrokových mier smerom nahor, ku ktorému došlo v období od konca mája do konca augusta. V stredno- až dlhodobom výhľade sa implikované forwardové úrokové miery v tomto období znížili, pravdepodobne odrážajúc okrem iného aj nižšie rizikové prémie vyžadované na svetovom trhu s dlhopismi (graf 20).

Dlhodobé reálne úrokové miery v eurozóne, vyjadrené výnosmi indexovo viazaných dlho-

Graf 20 Implikované forwardové jednoduché 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.

pisov, sa v hodnotenom období mierne znížili, pričom ich vývoj prebiehal viac-menej paralelne s nominálnymi výnosmi. Pri danom znížení rizikových prémie na dlhopisových trhoch na dlhšom konci výnosovej krivky a s ohľadom na skutočnosť, že výnosy indexovo viazaných dlhopisov s kratšími splatnosťami sa za posledné tri mesiace zhruba nezmenili, sa javí pravdepodobné, že účastníci trhu významnejšie nerevidovali svoje očakávania hospodárskeho rastu eurozóny v dlhodobom výhľade.

Dlhodobá rovnovážna miera inflácie – vypočítaná ako rozdiel medzi výnosmi nominálnych a indexovo viazaných dlhopisov splatných v roku 2015 – sa od konca mája do konca augusta zhruba nezmenila, i napriek relatívne vysokým úrovňam inflácie HICP. Na konci tohto obdobia dosiahla dlhodobá rovnovážna miera inflácie 2,2 %. Rovnovážne miery inflácie v krátkodobějších horizontoch (splatnosť v roku 2010) v hodnotenom období mierne kolísali, pričom ich úrovne zaznamenané koncom augusta boli mierne nižšie než koncom mája.

Ďalšie informácie o časových horizontoch, v ktorých dochádza k zmene inflačných očakávaní, možno získať z rozkladu rovnovážnych mier inflácie z desaťročných dlhopisov s nulovým kupónom na päťročné rovnovážne miery inflácie a na päťročné implikované forwardové úrokové miery o päť rokov získané na základe odhadu rovnovážnych mier inflácie z časových štruktúr dlhopisov s nulovým kupónom (graf 21).² Informácie získané z rovnovážnych mier inflácie pri konštantných splatnostiach potvrdzujú, že na rozdiel od inflačných očakávaní v krátkodobějších horizontoch sú dlhodobé inflačné očakávania v eurozóne stabilné a ich volatilita je nízka. Okrem toho je na grafe jasne viditeľné vyhladzovanie krivky rovnovážnej inflácie v segmente od piatich do desiatich rokov, ku ktorému dochádzalo v poslednom roku.

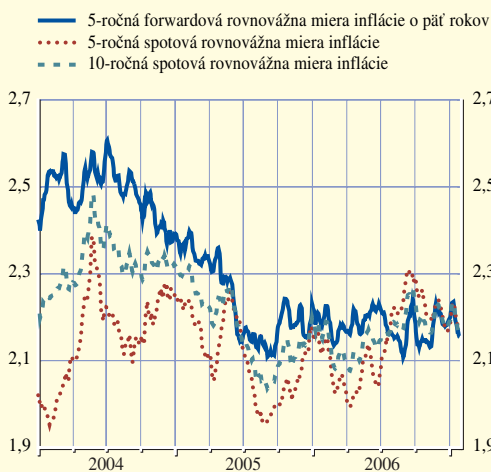
2.5 KAPITÁLOVÉ TRHY

Vývoj cien akcií v celosvetovom meradle sa za posledné tri mesiace vyznačoval značnou volatilitou. Od poklesu, ktorý bol dôsledkom prudkého nárastu neochoty vstupovať do rizík v čase od polovice mája do polovice júna, sa ceny akcií v eurozóne a v Spojených štátoch v lete zotavili, opierajúc sa o relatívne priaznivé podnikové zisky. Neistota investorov sa zrejme znižuje, čo naznačuje pokles trhovej volatility zo svojej maximálnej hodnoty zaznamenatej v polovici júna.

I napriek rozsiahlym výkyvom sa ceny akcií v hlavných ekonomikách za posledné tri mesiace ako celok mierne zvyšujú (graf 22). Ceny akcií v eurozóne – vyjadrené indexom Dow Jones EURO STOXX – sa od konca mája do 30. augusta zvýšili o približne 5 %, zatiaľ čo zvýšenie cien akcií v Spojených štátoch – vyjadrené indexom Standard and Poor's 500 – bolo v tomto období o niečo menšie, približne 3 %. Aj japonský index Nikkei 225 sa zvýšil o približne 3 %.

Graf 21 Rovnovážne (breakeven) miery inflácie spotových obchodov s nulovým kupónom a forwardových obchodov

(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov)

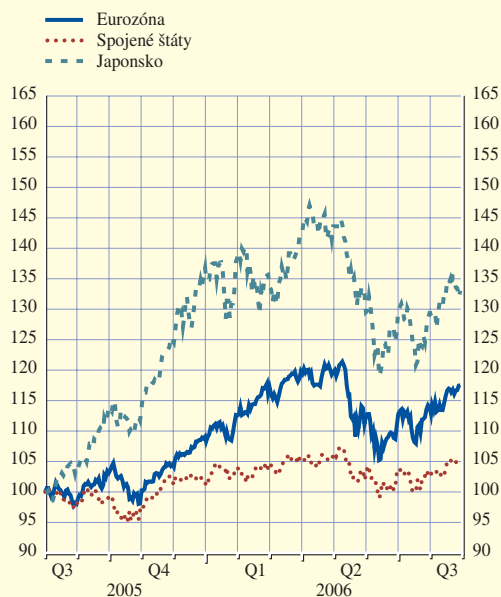


Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

² Podrobnejšie informácie o tomto odhade sú v boxe 3 Mesačného bulletinu z júla 2006.

Graf 22 Burzové indexy

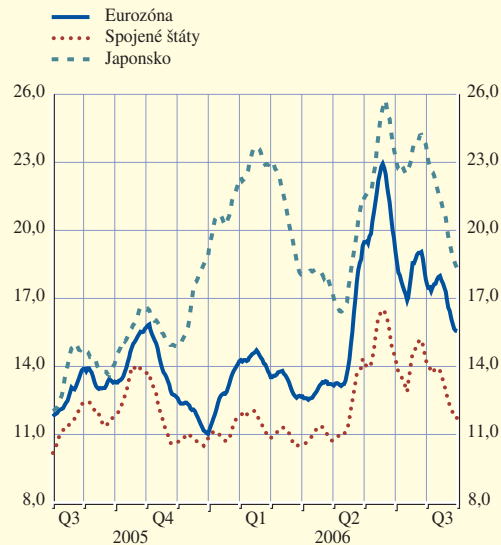
(index: 1. jún 2005 = 100; denné údaje)



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 kľúčový priemer denných údajov)



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

Burzová neistota, vyjadrená implikovanou volatilitou odvodenou z opcií na burzové indexy, sa na hlavných trhoch od polovice mája do polovice júna prudko zvýšila, odrážajúc výrazné zvýšenie averzie účastníkov trhu voči riziku a výraznejšie pociťovanie rizika. Následne sa implikovaná burzová volatilita v porovnaní so špičkou zaznamenanou približne v polovici júna o niečo znížila, ale koncom augusta bola ešte stále vyššia než v apríli (graf 23).

V posledných troch mesiacoch podliehali ceny akcií v Spojených štátoch značným výkyvom. V júni boli tieto ceny zrejme ovplyvnené obavami trhu vo vzťahu k inflácii a pridruženými očakávaniami týkajúcimi sa rozhodnutí Federálneho rezervného systému o úrokových sadzbách. Tento výhľad, spolu so zvyšujúcim sa geopolitickým napätím, viedol investorov k tomu, že začali vyžadovať vyššie rizikové prémie, čím došlo k poklesu cien akcií. S tým, ako sa následne znižovala neistota vo vzťahu ku geopolitickým rizikám, vývoju inflácie a budúcemu vývoju menopolitických úrokových sadzieb v Spojených štátoch, trhová volatilita klesala a ceny akcií sa postupne zvyšovali, súc podporované aj relatívne vysokými súčasnými aj očakávanými podnikovými ziskami, a to i napriek rozšíreným očakávaniam účastníkov trhu o spomalenie hospodárstva Spojených štátov v druhej polovici roka (graf 24).

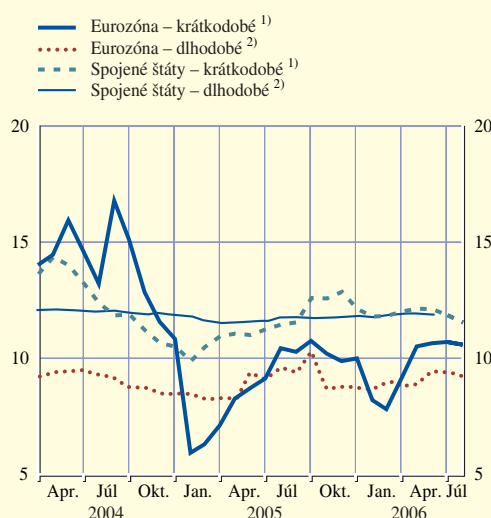
Vývoj na akciových trhoch v eurozóne sa v posledných troch mesiacoch zhruba podobal na vývoj v Spojených štátoch. Avšak pokles cien akcií v eurozóne na začiatku sledovaného obdobia bol výraznejší než v Spojených štátoch a ich postupný rast od polovice júla o niečo vyšší. Oživenie v druhej časti hodnoteného obdobia pravdepodobne podporili relatívne priaznivé zisky. Thomson

Financial Datastream v auguste oznámil, že analytici na obdobie nasledujúcich 12 mesiacov očakávajú ročnú mieru rastu výnosov na akciu spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX vo výške 10 %. Okrem toho aj najnovšie očakávania výnosov v dlhodobejšom výhľade (o tri až päť rokov) sa od júna podľa toho istého zdroja zlepšujú. Rovnako aj najnovšie správy potvrdzujúce vyššiu hospodársku aktivitu v eurozóne v prvom polroku by mohli vysvetľovať, prečo ceny akcií eurozóny dokázali z globálneho poklesu rizikovej averzie investorov vyžať viac.

Čo sa týka vývoja burzových indexov v jednotlivých odvetviach eurozóny, ich výkonnosť bola v prvých troch mesiacoch dosť rôznorodá, pravdepodobne z dôvodu meniaceho sa rizikového apetítu v tomto období. Napríklad ceny akcií finančných spoločností, ktoré majú tendenciu intenzívne reagovať na ochotu investorov akceptovať riziká, boli v júni najslabšie, ale za posledných niekoľko týždňov podali najlepší výkon a prekonal celkový index za posledné tri mesiace ako celok (tabuľka 3). Aj sieťové odvetvia a sektor základných surovín prekonal širšie založený index Dow Jones EURO STOXX; slabšie výsledky v hodnotenom období priniesol technologický sektor.

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).

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

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia)

	Suroviny	Spotrebiteľské služby	Spotrebné tovary	Ropa a plyn	Finančný sektor	Zdravotníctvo	Príemysel	Technologický sektor	Telekomunikácie	Sieťové odvetvia	Euro STOXX
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii	5,6	6,5	11,1	7,4	34,8	3,7	10,5	5,1	6,1	9,2	100,0
Zmeny cien											
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
2006 Q2	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
Jún	2,3	0,9	-0,7	0,8	0,1	2,1	0,5	-2,2	-0,2	1,1	0,3
Júl	3,2	0,7	3,5	2,7	1,8	-1,1	-2,6	-6,8	-0,6	3,3	1,0
Koniec augusta 2006	8,4	4,0	5,7	3,4	7,7	-1,4	1,7	-2,3	0,8	8,2	5,0

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

2.6 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov sa v druhom štvrťroku 2006 zvýšili, hoci v historickom porovnaní zostali relatívne nízke. V tom istom období nefinančné spoločnosti zvýšili svoje dlhové financovanie, najmä ďalším výrazným zvýšením úverového financovania, ale tiež miernym zvýšením emisie dlhových cenných papierov. V dôsledku toho sa v druhom štvrťroku pomer dlhu k HDP uvedeného sektora mierne 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), sa v druhom štvrťroku 2006 zvýšili, ale v porovnaní s historickými štandardmi zostali nízke (graf 25).³ Tento vývoj bol dôsledkom výrazného zvýšenia reálnych nákladov na dlhové financovanie a reálnych nákladov emisií kótovaných akcií.

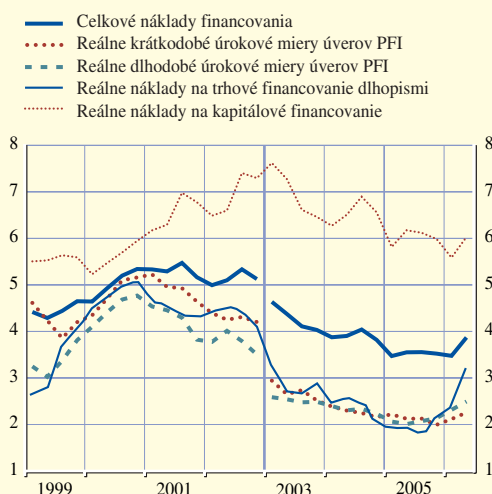
Reálne náklady na bankové úvery sa v druhom štvrťroku 2006 mierne zvýšili. Čo sa týka členenia podľa splatností, krátkodobé úrokové miery úverov PFI (s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou sadzby do jedného roka) nefinančným spoločnostiam sa od marca do júna zvýšili o 24 bazických bodov, odrážajúc tak vzostup úrokových mier peňažného trhu v tomto období (tabuľka 4). Od septembra 2005, keď sa úrokové miery peňažného trhu začali zvyšovať, sa úrokové miery krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam zvýšili približne o 66 až 77 bazických bodov, čo je o niečo menej než v prípade korešpondujúcich trhových úrokových mier. Úrokové miery dlhodobých úverov PFI (s počiatočnou fixáciou sadzby viac ako päť rokov) nefinančným spoločnostiam sa v tomto období zvýšili o 6 až 21 bazických bodov, odrážajúc tak relatívne pomalší priemet zvýšenia zodpovedajúcich dlhodobých trhových úrokových mier do úrokových mier dlhodobých bankových úverov. V súlade s uvedeným v druhom štvrťroku pokračoval v oblasti stredno- a dlhodobých úverov klesajúci trend spreadov medzi úrokovými mierami bankových úverov a trhovými úrokovými mierami, zaznamenaný od začiatku roka 2003, zatiaľ čo spready úrokových mier krátkodobých bankových úverov zostali zhruba nezmenené.

V druhom štvrťroku pokračoval rast reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie nefinančných spoločností, v dôsledku zvýšenia dlhodobých bezrizikových úrokových mier a zvýšenia spreadov podnikových dlhopisov

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

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.

Tabuľka 4 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; základné body; vážené¹⁾)

							Zmena v základných bodoch do júna 2006 ²⁾		
	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Máj	2006 Jún	2005 Dec.	2006 Mar.	2006 Máj
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,11	5,13	5,14	5,30	5,36	5,46	32	15	9
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,88	3,81	3,99	4,23	4,38	4,47	48	24	8
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,22	4,06	4,10	4,19	4,27	4,40	30	21	13
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,94	2,97	3,24	3,50	3,58	3,74	50	24	16
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,87	3,88	3,98	4,22	4,34	4,28	30	6	-7
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	2,11	2,14	2,47	2,72	2,89	2,99	51	26	10
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	2,07	2,21	2,80	3,22	3,38	3,47	67	25	10
Výnosy 5-ročných štátnych dlhopisov	2,58	2,60	3,07	3,47	3,74	3,78	71	31	4

Zdroj: Reuters, Bloomberg and Thomson Financial Datastream.

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.

(graf 26). Toto zvýšenie bolo osobitne zjavné v prípade spreadov podnikových dlhopisov s ratingom BBB, čo môže byť aj dôsledkom zvýšenia zadlženosti, ktoré bolo nedávno zaznamenané.

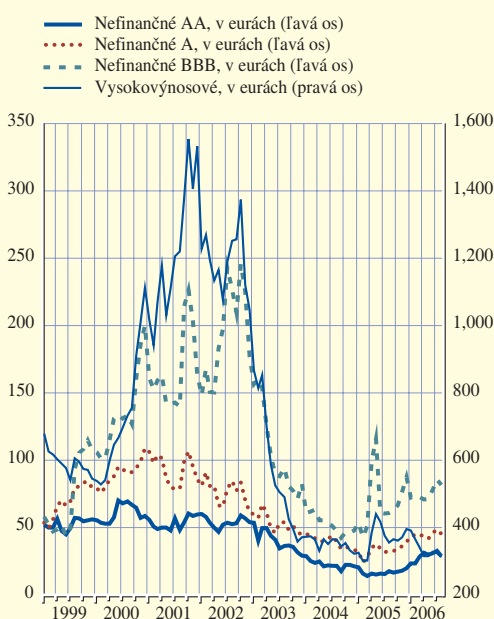
Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností emisiou základného kapitálu sa v druhom štvrťroku 2006 mierne zvýšili, odrážajúc tak najmä vývoj na kapitálových trhoch, a zostali výrazne vyššie než reálne náklady na dlhové financovanie.

TOKY FINANCOVANIA

Čo sa týka financovania z vnútorných zdrojov, ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny – vyjadrená pomermi prevádzkového a čistého zisku k obratu – zostala v priebehu roka 2005 a v prvom štvrťroku 2006 vysoká, o čom svedčia agregované údaje z finančných výkazov kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Pomery zisku sa osobitne výrazne zvýšili v sektore dopravy a telekomunikácií, pričom zisky v sektore veľkoobchodu a maloobchodu zaostali za priemerom. Vývoj

Graf 26 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

(základné body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

Poznámka: Spready nefinančných dlhopisov sú počítané voči výnosom štátnych dlhopisov AAA.

v oblasti obchodu môže byť dôsledkom len mierneho rastu súkromnej spotreby v eurozóne v tomto období.

V dlhodobejšej perspektíve ukazovatele ziskovosti opierajúce sa o akciové trhy naznačujú, že rast ziskovosti veľkých kótovaných spoločností bude v nasledujúcich dvanástich mesiacoch zhruba stabilný (graf 24).⁴

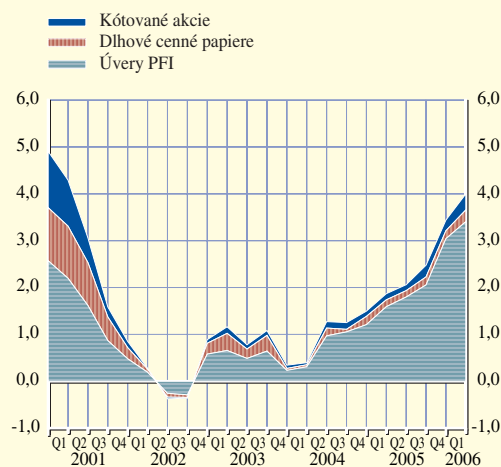
Okrem čerpania z bohatých vnútorných zdrojov zvýšili nefinančné spoločnosti v druhom štvrťroku 2006 aj svoj dopyt po financovaní z vonkajších zdrojov (graf 27). Reálna ročná miera rastu vonkajšieho financovania nefinančných spoločností sa zvýšila z 3,4 % v prvom štvrťroku na 4,0 % v druhom štvrťroku. K tomuto vývoju prispel najmä ďalší prudký nárast príspevku úverov PFI. Príspevok dlhových cenných papierov a kótovaných akcií vydaných nefinančnými spoločnosťami zostal naopak mierny.

Ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam sa na konci druhého štvrťroka 2006 zvýšila na 11,5 % v porovnaní s 10,5 % v prvom štvrťroku (tabuľka 5). Tento rast pokračoval aj v júli (11,8 %), odrážajúc najmä vývoj v oblasti úverov so splatnosťou od jedného do piatich rokov. Z hľadiska členenia podľa splatnosti sa ročná miera rastu krátkodobých úverov v druhom štvrťroku mierne zvýšila a v júni dosiahla 8,1 %. Súčasne sa ročná miera rastu dlhodobých úverov PFI (so splatnosťou nad päť rokov) ustálila na úrovni približne 11 %, čo zodpovedá stavu z konca predchádzajúceho štvrťroka, zatiaľ čo úvery so splatnosťou od jedného do piatich rokov naďalej rástli, keď tempo ich rastu dosiahlo v júni 17,8 %.

Využívanie bankových úverov ako zdroja financovania bolo povzbudzované nízkymi reálnymi nákladmi na tieto úvery, priaznivým prístupom bánk k poskytovaniu úverov a zvýšenou dôverou. Najmä pretrvávajúce vysoké tempo rastu úverov nefinančným spoločnostiam sa môže považovať za príznak priaznivého vývoja v oblasti hospodárskej aktivity eurozóny v prvej polovici tohto roka. Nefinančné spoločnosti mohli časť takto získaných prostriedkov využiť na reálne investičné účely, čo naznačuje rast tvorby hrubého fixného kapitálu, ktorý v prvom štvrťroku 2006 dosiahol najvyššiu úroveň za posledných zhruba päť rokov.⁵ Aj vysoký nárast fúzií a akvizícií (M&A) v eurozóne mohol prispieť k rýchlej expanzii čerpania úverov podnikmi (graf 28), najmä čo sa týka krátkodobých úverov, ktoré sa často sprvoti používajú ako preklenovacie a v ďalšej fáze sa konvertujú na emisiu dlhových cenných papierov (box

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.

⁴ Do indikátora podnikových ziskov založeného na indexe Dow Jones EURO STOXX sú okrem nefinančných spoločností zahrnuté aj finančné spoločnosti.

⁵ Pozri tiež box 2 The results of the July bank lending survey for the euro area v Mesačnom bulletine z augusta 2006.

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

	Stav ku koncu posledného štvrťroka, za ktorý sú údaje k dispozícii (mld. EUR)	Ročná miera rastu (percentuálna zmena; ku koncu štvrťroka)					
		2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 ³⁾ Júl
Úvery PFI	3 644	6,5	7,3	8,3	10,5	11,5	11,8
Do 1 roka	1 099	5,5	5,4	5,8	7,7	8,1	9,0
Od 1 do 5 rokov	653	6,3	6,7	9,9	14,9	17,8	19,0
Nad 5 rokov	1 891	7,2	8,6	9,3	10,7	11,4	11,0
Vydané dlhové cenné papiere	631	3,1	2,9	3,7	3,1	4,5	–
Krátkodobé	98	-2,9	-1,3	-0,4	-6,8	-3,3	–
Dlhodobé, z toho ¹⁾	533	4,4	3,7	4,5	5,2	6,1	–
S pevnou úrokovou mierou	409	0,8	0,4	0,4	0,3	0,8	–
S pohyblivou úrokovou mierou	107	26,1	18,2	23,4	25,0	30,1	–
Vydané kótované akcie²⁾	3 942	0,6	0,5	1,0	0,7	1,0	–
Memo položky³⁾							
Financovanie spolu	9 255	3,2	4,4	5,6	6,2	7,000	–
Úvery nefinančným spoločnostiam	4 182	5,1	5,8	7,8	9,7	10,750	–
Rezervy nefinančných spoločností v penzijných fondoch	317	4,5	4,5	4,2	4,4	4,250	–

Zdroj: ECB.

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

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

2) Údaje sú prevzaté zo štatistiky finančných účtov. Financovanie nefinančných spoločností zahŕňa 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 emisí cenných papierov.

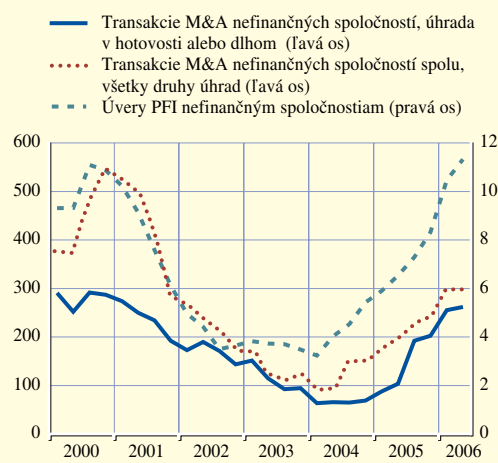
3) Údaje k júli 2006 sú k dispozícii len za úvery PFI.

„Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area“ v Mesačnom bulletine z júla 2006). Najnovšie prípady M&A znamenali potrebu rozsiahleho odškodnenia akcionárov nadobudnutých spoločností vo forme hotovosti alebo dlhu a mohli si preto vyžiadať dodatočné zdroje. Paralelne s úvermi PFI pokračovalo aj zvyšovanie ročného tempa rastu úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam subjektmi inými ako PFI, o čom svedčia údaje z konca prvého štvrťroku 2006.

Ročná miera rastu dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami sa o niečo zvýšila a koncom júna dosiahla 4,5 %. Možnými faktormi tohto stále ešte len mierneho rastu v období priaznivých reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie sú bohaté vnútorné zdroje, vysoký rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam – a tým aj možný substitučný efekt – a relatívne vysoká úroveň umorovania dlhových cenných papierov. Okrem toho sa zdá, že nepriame financovanie prostredníctvom nepeňažných finančných spoločností, napríklad účelovo zriadenými inštitúciami, sa spomalilo, nakoľko ročná miera rastu emisí dlhových cenných papierov tohto sektora klesla koncom júna na 24,4 % v porovnaní s 27,1 % na konci predchádzajúceho štvrťroka. Celkové zvýšenie ročnej miery rastu dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami odráža zvýšenú mieru rastu emisie dlhodobých cenných papierov. Ročná miera rastu emisie krátkodobých dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami bola naopak v druhom štvrťroku 2006 záporná, rovnako ako po väčšinu predchádzajúceho roka.

Graf 28 Vývoj úverov a fúzií a akvizícií (M&A) v sektore nefinančných spoločností v eurozóne

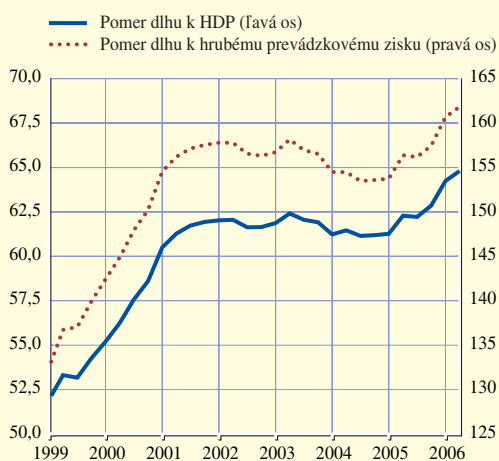
(hodnota uzavretých obchodov v mld. EUR; 12-mesačný kľúčový priemer; nadobúdateľmi sú nefinančné spoločnosti eurozóny)



Zdroj: Bureau van Dijk (databáza Zephyr).
Poznámka: Transakcie M&A s úhradou v hotovosti alebo dlhom predstavujú transakcie obsahujúce prvok hotovosti alebo dlhu. Rozdiel medzi transakciami spolu a transakciami s úhradou v hotovosti alebo dlhom je daný transakciami uhrádzanými inými formami ako hotovosťou alebo dlhom, najmä akciami.

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 štvrťroka ide o odhad využívajúci údaje z peňažných a bankových štatistik a štatistik emitovaných cenných papierov.

Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných nefinančnými spoločnosťami sa na konci druhého štvrťroka 2006 mierne zvýšila na 1 % v porovnaní s 0,7 % v predchádzajúcom štvrťroku. K tomuto vývoju v oblasti kapitálových emisií došlo čiastočne v dôsledku zvýšenej aktivity v oblasti M&A. Zdá sa, že to bolo podporené trendom hrubých emisií uskutočňovaných prostredníctvom primárnych a sekundárnych verejných ponúk.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pomer dlhu k HDP sektora ako celku sa v druhom štvrťroku 2006 zvýšil na 65 % (graf 29), odzrkadľujúc nárast dlhového financovania nefinančných spoločností. Po období konsolidácie sú teda pomery dlhu nefinančných spoločností vyššie ako v čase predchádzajúcej špičky v polovici roka 2003, ku ktorej došlo po prudkom zvýšení dlhu v druhej polovici deväťdesiatych rokov.

Nízke náklady na dlhové financovanie a priaznivé vyhliadky na hospodársky rast zrejme vedú podniky k tomu, aby sa viac zadlžovali a investovali. Okrem toho nefinančné spoločnosti mali tendenciu zvyšovať svoju držbu hotovosti (box 3), čo odzrkadľuje ich uprednostňovanie likvidných prostriedkov s úmyslom zachovať si pružnosť pre budúce finančné akvizície. Súčasne sa zvýšil aj ich pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku a v druhom štvrťroku 2006 dosiahol 162 %.

Box 3

PREČO KÓTOVANÉ NEFINANČNÉ SPOLOČNOSTI EUROZÓNY V POSLEDNÝCH TROCH ROKOCH ZVYŠUJÚ SVOJU DRŽBU HOTOVOSTI?

Podľa bilančných údajov kótovaných nefinančných spoločností eurozóny sa ich držba hotovosti¹ v posledných troch rokoch výrazne zvyšuje. Na jednej strane toto zvýšenie signalizuje ich zvýšenú solventnosť, ktorá znižuje citlivosť týchto podnikov voči nepriaznivým finančným šokom. Na druhej strane je však držanie rozsiahlych objemov hotovosti počas dlhšieho obdobia v zjavnom protiklade s cieľmi nefinančných spoločností. Aby sa mohla správne posúdiť vysoká úroveň hotovosti držaná v podnikoch, je treba adekvátne pochopiť motívy, ktoré ich k tejto držbe vedú. V tomto boxe sa na základe analýzy vzorky kótovaných spoločností uvádza niekoľko dôvodov, prečo podniky v eurozóne zvyšujú svoju držbu hotovosti.

Teoreticky platí, že výška držanej hotovosti zodpovedá hraničnej cene a prínosu, ktorými sa maximalizuje majetok akcionára. (Oportunitné) náklady na držbu hotovosti znamenajú nižšiu očakávanú výnosnosť v porovnaní s alternatívnymi aktívami a prínos je odvodzovaný zo zníženej pravdepodobnosti nedostatku finančných prostriedkov v prípade, keď sa nedostavia očakávané zisky. Tieto všeobecné argumenty možno zrejme uplatniť vo vzťahu ku všetkým typom podnikov eurozóny, bez ohľadu na ich celkovú finančnú situáciu.² Okrem toho podniky s väčším podielom nehmotných aktív budú pravdepodobne držať väčšie množstvo hotovosti v súvislosti s vyššími nákladmi na financovanie tohto typu aktív, ktoré sa nedajú použiť ako kolaterál a ktoré sú volatilnejšie.³ Ďalej sa objemy držanej hotovosti môžu zvyšovať v prípade očakávaných budúcich reálnych a finančných investícií, pretože vnútorné zdroje sú spravidla najlacnejším zdrojom financovania. A nakoniec, v krátkodobom výhľade, podniky môžu uprednostňovať držbu určitej časti ziskov vo forme likvidných aktív ako istej rezervy až do času, kým sa nerozhodnú pre trvalejšie použitie týchto prostriedkov na iné investície alebo o ich rozdelení medzi akcionárov.

Vývoj v oblasti držanej hotovosti

Úroveň držanej hotovosti boli za posledné tri roky v porovnaní s rokmi 2000 až 2002 relatívne vysoké. Podiel hotovosti na celkových aktívach sa zvyšuje z 8 % v roku 2000 až po úroveň mierne nad 10 % v roku 2005 (graf A). Ide o úroveň podobnú ako je jej priemer v rokoch 1995 až 1999. Zo sektorového členenia plynie, že celkový trend zvyšovania pomeru hotovosti k celkovým aktívam v rokoch 2002 až 2005, ktorému predchádzal pokles v rokoch 1999 až 2002, sa zaznamenal vo viacerých sektoroch. V rokoch 2004 a 2005 sa podiely držanej hotovosti zvyšovali v sektore služieb, dopravy a telekomunikácií a sieťových odvetví, zatiaľ čo v zostávajúcich sektoroch podiel hotovosti stagnoval alebo dokonca klesal.

Tok hotovosti, ziskovosť a oportunitné náklady

Po podstatnom poklese v rokoch 2001-2002 sa generované objemy ziskov a tokov hotovosti od roku 2003 výrazne zvyšujú.⁴ Na skúmanie miery, v akej sa objemy držanej hotovosti spájali s

1 Pod hotovosťou v držbe sa rozumie hotovosť a jej substitúty. (Zdroj: Thomson Financial Datastream). Táto definícia je širšia než v prípade menového agregátu M3. Pozri tiež diskusiu o determinantoch dopytu po peniazoch podnikov nefinančného sektora v článku Sectoral money holdings: Determinants and recent developments v Mesačnom bulletin z augusta 2006.

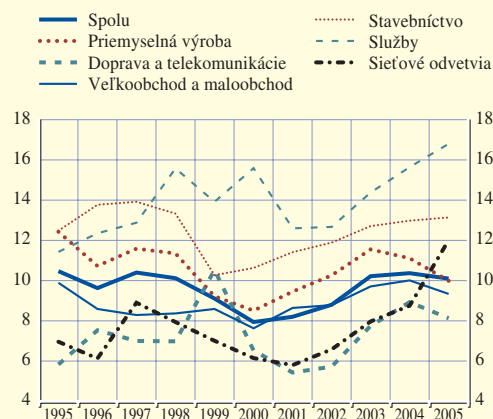
2 R. Pal a A. Ferrando, Financing constraints and firms' cash policy in the euro area, ECB Working Paper č. 642, 2006.

3 R. Passov, How much cash does your company need?, Harvard Business Review, Harvard School of Business, november 2003.

4 Pozri aj box Vývoj ziskovosti a pákového efektu kótovaných nefinančných spoločností eurozóny v Mesačnom bulletin z júna 2006.

Graf A Sektorové členenie pomeru hotovosti k celkovým aktívam

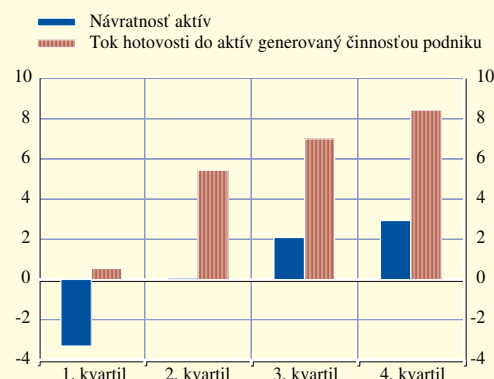
(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočet je založený na agregovaných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Vzorka bola očistená o výnimočné prípady.

Graf B Tok hotovosti a ziskovosť

(obdobie 2003-2005)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočet je založený na agregovaných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Podniky boli zoradené vzostupne podľa úrovne naakumulovanej hotovosti v rokoch 2003 až 2005. Prvý kvartil teda predstavuje 25 % podnikov s najnižším tokom hotovosti za uvedené obdobie.

vyššími ziskami a tokmi hotovosti, možno použiť graf B, v ktorom je znázornená priemerná ziskovosť podnikov a tok nimi generovanej hotovosti v závislosti na úrovni nimi akumulovanej hotovosti. Tento vzťah sa zdá byť monotónny a priamy, čo poukazuje na to, akumuláciu hotovosti spôsobujú zvyšujúce sa zisky, pričom sa predpokladá, že časť ziskov sa nerozdeľuje a zostáva vo forme hotovosti. Vážený priemer pomeru akumulovanej hotovosti k ziskom bol v rokoch 2003 až 2005 asi 17 %, avšak postupne sa znižoval z 55 % v roku 2003 na 8 % v roku 2005.

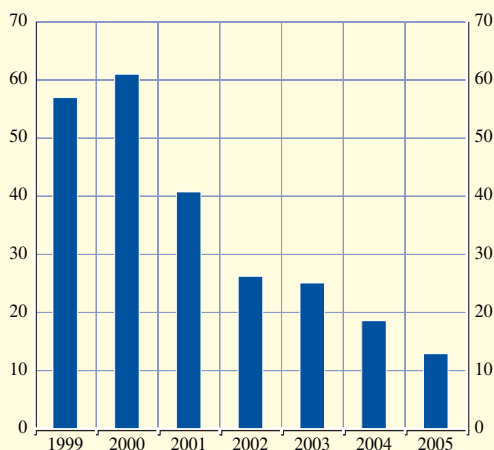
Oportunitné náklady na držbu hotovosti možno zistiť pomocou očakávanej návratnosti alternatívnych investícií. Jedným z možných ukazovateľov návratnosti alternatívnych investícií sú dlhodobé úrokové miery. Nízka úroveň úrokových mier, ktorá prevažovala za posledných niekoľko rokov, zrejme akumulovanie hotovosti podporila.

Prínosy držby hotovosti: ochrana pred nedostatkom likvidity a ťažkosťami v úverovej oblasti

Jednou z výhod držby hotovosti je, že podnik sa nemôže dostať do stavu, v ktorom by nemal dostatok likvidity. Hotovostná rezerva chráni podnik pred nutnosťou využívať drahé úverové linky alebo dokonca pred bankrotom v situácii, keď tok hotovosti generovaný celkovou činnosťou podniku nepostačuje na splácanie záväzkov. K takejto situácii môže s väčšou pravdepodobnosťou dôjsť vo volatilnejšom podnikateľskom prostredí, a teda vyššie prínosy z držby hotovosti sa môžu spájať s vyššou volatilitou v oblasti odbytu. Avšak v grafe C je znázornené, že volatilita v oblasti odbytu kótovaných podnikov eurozóny sa v posledných rokoch znižuje, odrážajúc pokles priemerného rastu odbytu. Keďže však meraná úroveň volatility (ktorá sa zisťuje v spätnom pohľade) súčasne nemusí byť dokonalým ukazovateľom výšky pociťovanej budúcej volatility, nemožno úplne vylúčiť, že k zvýšenej držbe hotovosti v eurozóne prispela aj podnikateľská neistota.

Graf C Volatilita odbytu

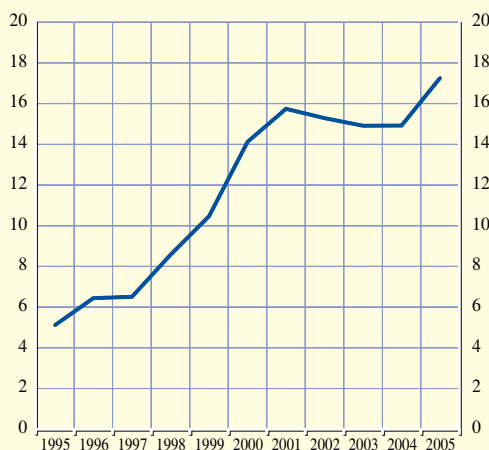
(štandardná odchýlka; ročné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočet je založený na vyváženej vzorke približne 800 nefinančných spoločností eurozóny. Štandardné odchýlky sú vypočítané z rastu odbytu jednotlivých podnikov v štvorročnom období váženého celkovými aktívami.

Graf D Pomer nehmotných aktív k celkovým aktívam

(v %)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Výpočet je založený na agregovaných finančných výkazoch kótovaných nefinančných spoločností eurozóny. Vzorke bola očistená o výnimočné prípady.

Okrem toho podniky očakávajú prínosy z držby naakumulovanej hotovosti v prípade, keď predpokladajú, že v blízkej budúcnosti uskutočnia investície, a chápu držanú hotovosť ako istú formu predzásobenia sa. V rokoch 2005 až 2006 skutočne došlo k zintenzívneniu aktivity v oblasti fúzií a akvizícií, a táto bola vo zvýšenej miere financovaná hotovosťou. To môže slúžiť ako dôkaz, že investície generujúce zisky boli skutočne dôvodom niektorých prípadov zvýšenej držby hotovosti.⁵

Ďalším faktorom, ktorý ovplyvňuje možnosť podniku získať úver, je dostupnosť kolaterálu. Z tohto aspektu mohlo byť dôvodom držby dodatočných hotovostných rezerv v podnikoch výrazné zvýšenie stavu nehmotných aktív kótovaných spoločností eurozóny (graf D). Vyššou držbou hotovosti podniky znižovali svoje náklady na financovanie tohto typu aktív (ktoré sa nedajú jednoducho použiť ako kolaterál) z vonkajších zdrojov.

Záver

Zdá sa, že nárast objemov držanej hotovosti v eurozóne je úzko previazaný s vyššou ziskovosťou a rozsiahlejšími tokmi hotovosti v kótovaných spoločnostiach v posledných rokoch, čo mohlo viesť k investovaniu do likvidných aktív a tým k hromadeniu väčšieho množstva finančných prostriedkov. Okrem toho môžu byť objemy hotovosti držanej v podnikoch vysoké aj pri očakávaní budúcich investícií, napríklad v oblasti fúzií a akvizícií. Zvýšený objem hotovosti držaný v kótovaných nefinančných spoločnostiach eurozóny môžu okrem toho vysvetľovať aj nízke oportunitné náklady držby hotovosti v porovnaní s alternatívnymi finančnými investíciami v posledných rokoch. Okrem toho podniky môžu zvyšovať objem držanej hotovosti aj preto, že väčšia časť ich súčasných a budúcich aktív má formu nehmotných aktív.

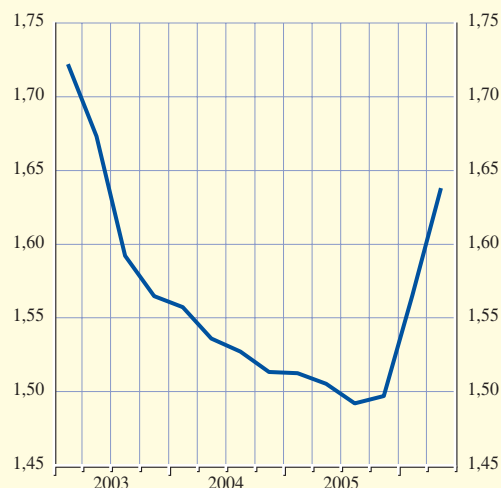
⁵ Pozri box Recent trends in mergers and acquisition activity in the euro area v Mesačnom bulletin z júla 2006.

Hnacou silou výrazného zvýšenia úrokovej záťaže nefinančných spoločností v prvom štvrťroku 2006 (graf 30) bol zrejme vývoj v oblasti dlhu spolu s vývojom úrokových mier.

I napriek nedávnomu zvýšeniu pomerov dlhu a čistých úrokových platieb zostáva finančná situácia nefinančných spoločností priaznivá, najmä z dôvodu vysokej ziskovosti v spojení s naďalej nízkymi nákladmi financovania.

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.

2.7 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Úvery domácnostiam si aj v druhom štvrťroku zachovali vysoké tempo rastu. Podporovali ich priaznivé podmienky financovania, vysoká dynamika trhu s bytovými nehnuteľnosťami a zvýšená spotrebiteľská dôvera. I napriek určitému spomaleniu v posledných mesiacoch zostalo tempo rastu úverov PFI na bývanie vysoké a naďalej bolo príčinou väčšej časti dynamiky celkového rastu úverov. Pomer dlhu k HDP domácností sa v druhom štvrťroku 2006 ďalej zvýšil, odzrkadľujúc pokračujúcu vysokú dynamiku úverov domácnostiam.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Štatistika úrokových mier PFI a júlový prieskum bankových úverov⁶ naznačujú, že podmienky financovania sektora domácností eurozóny zostali v druhom štvrťroku 2006 priaznivé, i keď v kontexte zvýšených úrokových sadzieb ECB náklady na úvery opäť mierne stúpili.

Úrokové miery pôžičiek PFI na bývanie sa v druhom štvrťroku 2006 ďalej zvýšili v celom spektre splatností (graf 31). V medzikvartálnom porovnaní boli o 15 až 25 bázičských bodov vyššie než v prvom štvrťroku 2006. Úrokové miery úverov s kratšími splatnosťami rástli trochu viac než v prípade úverov dlhších splatností, čím sa implikovaný spread znížil na najnižšiu úroveň od začiatku sledovania tohto časového radu začiatkom roka 2003. V prípade úrokových mier spotrebiteľských úverov boli v druhom štvrťroku úrokové miery úverov s fixáciou sadzby do jedného roka v priemere o 25 bázičských bodov vyššie než v prvom štvrťroku 2006, zatiaľ čo úrokové miery úverov s fixáciou vyše jedného roka boli o 10 bázičských bodov nižšie než v predchádzajúcom štvrťroku.

⁶ Pozri tiež box 2 The results of the January 2006 bank lending survey for the euro area v Mesačnom bulletin z augusta 2006.

V júlovom prieskume bankových úverov banky oznámili celkové uvoľnenie úverových štandardov uplatňovaných na úvery domácnostiam, a to ako úverov na bývanie, tak aj spotrebiteľských úverov. V prípade úverov na bývanie bol čistý percentuálny podiel bánk, ktoré oznámili uvoľnenie o niečo menší než v aprílovom prieskume, zatiaľ čo v prípade spotrebiteľských úverov bol tento podiel mierne vyšší. Ako hlavný dôvod uvoľňovania úverových štandardov banky uvádzali konkurenciu ostatných bánk a nebankových subjektov. K tomuto vývoju prispelo aj nižšie pocíťovanie rizík, ako v súvislosti s celkovou hospodárskou aktivitou, tak aj s vývojom na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Zmeny úverových štandardov sa väčšinou uskutočnili priemerným znížením úverových marží a v prípade úverov na bývanie aj predĺžením splatností.

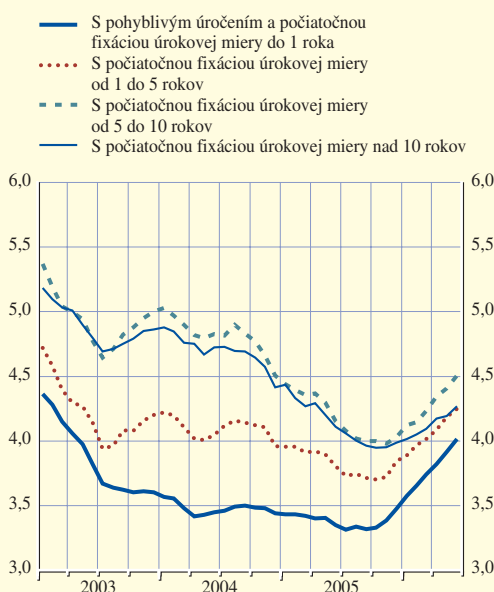
TOKY FINANCOVANIA

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých domácnostiam eurozóny všetkými finančnými inštitúciami sa v prvom štvrťroku (posledné obdobie, za ktoré sú údaje zo štvrťročných finančných účtov za eurozónu dostupné) zvýšila na 9,8 % v porovnaní s 9,4 % v štvrtom štvrťroku 2005 (graf 32). Toto ďalšie spevnenie tempa rastu financovania domácností bolo živene vyšším príspevkom úverov poskytnutých PFI eurozóny, pričom príspevok úverov poskytnutých nepeňažnými finančnými inštitúciami, kam patria ostatní finanční sprostredkovatelia (OFI) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy (ICPF), zostal zhruba nezmenený. Podľa odhadu sa ročný rast celkových úverov domácnostiam v druhom štvrťroku 2006 mierne znížil.

Z údajov PFI do júla 2006 vidno, že ročný rast úverov domácnostiam zostáva vysoký, avšak pokračujúce spevňovanie zaznamenávané v posledných štvrťrokoch sa zrejme skončilo. Odráža to najmä vývoj rastu úverov na bývanie, ktorý sa aj naďalej podpisuje pod väčšiu časť naďalej vysokej úverovej aktivity. Dynamika úverov domácnostiam na bývanie sa v posledných mesiacoch zmiernila: ročná miera rastu dosiahla v júli 11,4 % v porovnaní s 11,8 % predchádzajúcom štvrťroku a s priemernou hodnotou 12,1 % za druhý štvrťrok. Výsledky prieskumu bankových úverov z júla 2006 naznačujú, že nedávne spomalenie rastu úverov domácnostiam na bývanie môže súčasťou súvisieť so zvýšeným využívaním alternatívnych zdrojov zo strany prijímateľov úverov, napríklad s väčším využívaním úspor a azda aj s predajom finančných aktív na financovanie nehnuteľností na bývanie. Tak či onak, rast úverov na bývanie zostáva vysoký, odrážajúc priaznivé podmienky financovania, zvýšenú spotrebiteľskú dôveru a silnú dynamiku na trhoch s bytovými nehnuteľnosťami v mnohých regiónoch eurozóny.

Graf 31 Úrokové miery úverov domácnostiam na bývanie

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

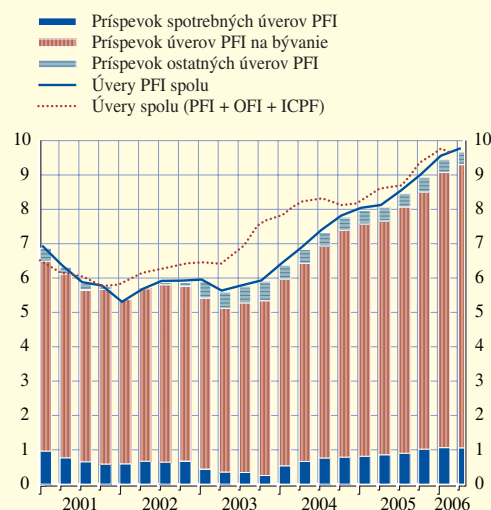


Zdroj: ECB.

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.

Graf 32 Úvery domácnostiam spolu

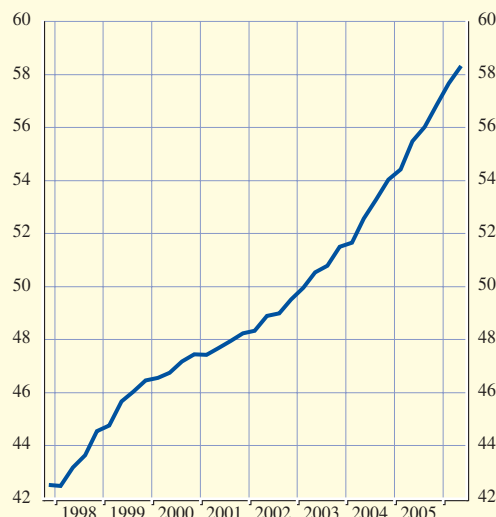
(ročná miera rastu v %; príspevky v percentuálnych bodoch; koniec štvrťroka)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Úvery 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.

Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov bola v júli 8,6 %, čo je najvyššie mesačné tempo rastu od konca roka 1999 v porovnaní s priemernou úrovňou 8,2 % v druhom a prvom štvrťroku 2006. Ročná miera rastu ostatných úverov domácnostiam dosiahla v júli 2,3 %, v porovnaní s priemernou hodnotou 2,1 % v druhom i v prvom štvrťroku 2006. Podľa prieskumu bankových úverov z júla 2006 oznamovaný čistý dopyt po spotrebiteľských a ostatných úveroch väčšinou súvisel so zvýšenými výdavkami na tovary dlhodobej spotreby a zvýšenou spotrebiteľskou dôverou.

FINANČNÁ POZÍCIA

Odhaduje sa, že pomer dlhu domácností k HDP, odrážajúc vysoký rast nových úverov, sa v eurozóne v druhom štvrťroku 2006 ďalej zvýšil na skoro 58,5 % HDP (graf 33). Napriek tomuto pokračujúcemu zvyšovaniu zostala úroveň zadlženosti v porovnaní s medzinárodnými štandardmi pomerne nízka. Odhaduje sa, že záťaž sektora domácností splácaním dlhu (platby úrokov plus splácanie istiny vyjadrené percentuálnym podielom na disponibilnom dôchodku) sa v roku 2005 mierne zvýšila a podľa prognóz sa v dôsledku vysokého tempa rastu úverov a zvyšovania úrokových mier bankových úverov v prvej polovici roka 2006 bude v tomto roku ďalej zvyšovať.

3 CENY A NÁKLADY

Inflácia spotrebiteľských cien v eurozóne zostala počas roku 2006 na úrovni vyše 2 %, čo bolo vo veľkej miere spôsobené trvalým tlakom na zvyšovanie cien energií. Na úrovni výrobcov sú určité signály tlaku na zvyšovanie inflácie, vyvolaného vysokými nákladmi na vstupy v dôsledku zvýšenia cien energií a surovín, a existujú aj náznaky, že vyššie náklady na vstupy sa postupne prenášajú do spotrebiteľských cien. Ukazovatele z posledného obdobia však potvrdzujú, že tlaky na rast miezd zostali zatiaľ nevýrazné. Podľa najnovších makroekonomických projekcií odborníkov ECB by inflácia mala počas zvyšku roku 2006 a v roku 2007 v priemere zostať na vyššej úrovni. Tieto projekcie však zrejme ohrozujú riziká rýchlejšieho rastu cien.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

RÝCHLY ODHAD ZA AUGUST 2006

Celková inflácia meraná HICP bola podľa rýchleho odhadu Eurostatu v auguste na úrovni 2,3 %, po 2,4 % v júli (tabuľka 6). Tento odhad je však spojený s neistotou vzhľadom na predbežný charakter údajov. Podrobná štruktúra zložiek HICP bude k dispozícii v polovici septembra.

INFLÁCIA MERANÁ HICP DO JÚLIA 2006

Celková inflácia meraná HICP bola v júli 2006 na úrovni 2,4 %, v porovnaní s 2,5 % v júni. Z dlhodobého hľadiska sa celková inflácia meraná HICP po výraznom zvýšení v jeseni 2005 pohybovala od novembra 2005 v pásme 2,2 % až 2,5 % a od apríla 2006 zostala v hornej časti tohto pásma.

Príspevok zvýšenia cien energií odrážajúci silnú dynamiku cien ropy je v poslednom období hlavnou hybnou silou celkovej inflácie meranej HICP. Ročná miera rastu cien energií dosahovala počas prvej polovice roku 2006 vysoké úrovne (graf 34). Vplyv posledných medzimesačných zvýšení však bol sčasti stlmený priaznivými bazickými efektmi, čo je odrazom prudkého zvýšenia cien ropy v rovnakom období minulého roka.

Ročná miera zmeny cien nespracovaných potravín, ktorá bola v predchádzajúcich rokoch dosť tlmená, v júni a júli 2006 vzrástla. Osobitne výrazné zvýšenie v júli bolo vo veľkej miere spôso-

Tabuľka 6 Vývoj cien

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2004	2005	2006 Mar.	2006 Apr.	2006 Máj	2006 Jún	2006 Júl	2006 Aug.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3
Energie	4,5	10,1	10,5	11,0	12,9	11,0	9,5	.
Nespracované potraviny	0,6	0,8	0,6	1,2	1,5	2,1	3,2	.
Spracované potraviny	3,4	2,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	.
Služby	2,6	2,3	1,9	2,2	1,8	2,0	2,1	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,3	4,1	5,1	5,5	6,1	5,8	.	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	30,5	44,6	52,6	57,6	55,7	55,4	58,8	58,1
Ceny neenergetických komodít	10,8	9,4	20,0	25,4	31,5	22,0	26,7	26,9

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

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

bené prudkým zvýšením cien ovocia a v menšej miere cien zeleniny. To bolo pravdepodobne dôsledkom mimoriadne teplého a suchého počasia v uvedenom mesiaci vo väčšej časti Európy.

Ročná miera zmeny HICP bez energií a nespracovaných potravín kolísala od druhej polovice 2005 okolo úrovne 1,5 % a v júli 2006 dosiahla 1,6 %. Tento vývoj podporuje názor, že tlaky domácich nákladov, ktoré vyplývajú z vyšších cien energií a tovarov bez energií, zostali zatiaľ zdržanlivé. Celková stabilita však zastiera protichodný vývoj jednotlivých zložiek HICP bez energií a nespracovaných potravín.

Inflácia cien služieb bola od začiatku roku 2006 relatívne stabilná, na úrovni približne 2,0 %, a v júli dosiahla 2,1 %. Počas posledných mesiacov boli jej krátkodobé pohyby ovplyvnené najmä vývojom cien zájazdov cestovných kancelárií a ubytovania, na čo malo vplyv načasovanie dovolenkového obdobia. Na rozdiel od toho bola ročná miera rastu cien priemyselných tovarov bez energií nevýrazná. Od polovice minulého roka však zaznamenala stúpajúci trend a v súčasnosti presiahla priemer za rok 2005. To môže byť odrazom postupného prejavovania sa nepriamych vplyvov na úrovni spotrebiteľov spôsobených minulými zvýšeniami cien ropy. Aj keď ročná miera rastu tejto zložky HICP klesla v júli na 0,5 %, tento pokles bol však vo veľkej miere spôsobený mimoriadnymi sezónnymi zľavami počas obdobia letných výpredajov, a možno sa preto domnievať, že bude mať krátke trvanie. Počas druhého štvrťroka 2006 sa zvýšila aj ročná miera rastu cien spracovaných potravín.

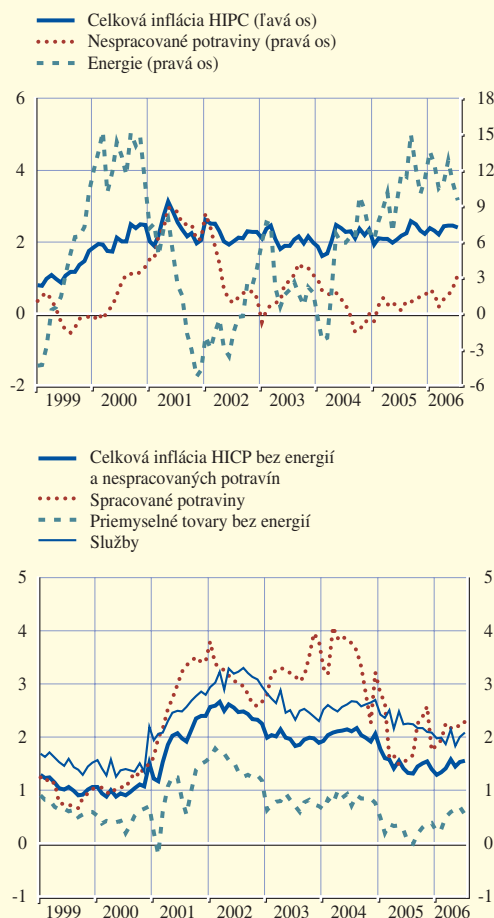
3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Ročný rast cien priemyselných výrobcov po jasnom rastovom trende v posledných rokoch dosiahol v máji a júni 2006 úrovne blízko 6,0 %. Hoci od predchádzajúceho vydania Mesačného bulletinu ECB nie sú k dispozícii žiadne nové údaje o spotrebiteľských cenách v eurozóne, možno sa domnievať, že tieto silné cenové tlaky na úrovni výrobcov v júli pokračovali.

Celková inflácia cien priemyselných výrobcov bola vyvolaná prudkým zvýšením cien medziproduktov, ako aj výrazným príspevkom cien energií (graf 35). Ceny energií sa v roku 2006 trochu

Graf 34 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

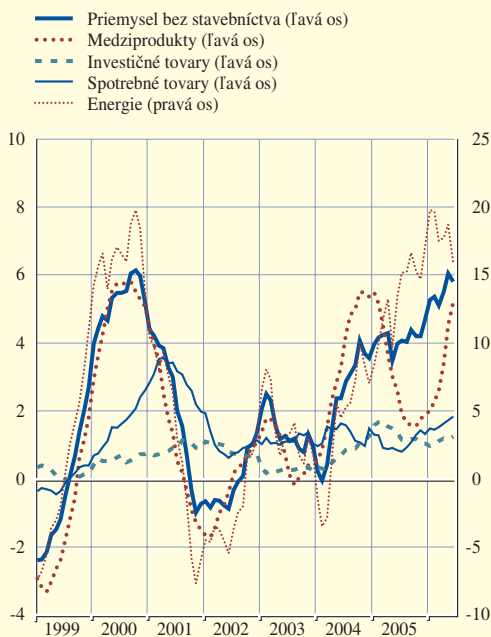
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Graf 35 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

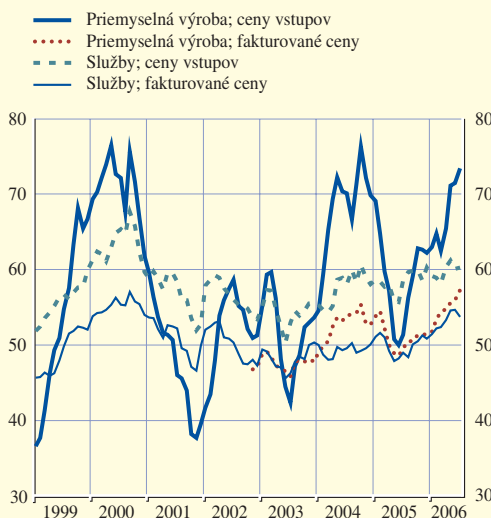
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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.

zmiernili, sčasti v dôsledku vplyvu priaznivých bazických efektov, hoci stále zostávajú na zvýšenej úrovni. Na rozdiel od toho sa ročná miera rastu cien medziproduktov počas prvej polovice roka 2006 neustále zvyšovala, najmä v druhom štvrtroku, a v júli dosiahla 5,2 % (v porovnaní s priemerom 1,7 % v poslednom štvrtroku 2005). Toto zvýšenie súviselo vo veľkej miere s rastom dovozných cien medziproduktov, ktorý zas môže byť odrazom aj vyšších cien komodít (kapitoly 1.2 a 6.2). Pokiaľ ide o ceny priemyselných výrobcov za spotrebný tovar, postupné zvyšovanie ich ročnej miery rastu od polovice roka 2005 naznačuje, že vyššie náklady na vstupy sa mohli postupne a čiastočne preniesť do cien na vyšších stupňoch výrobného reťazca. Na záver treba uviesť, že ročná miera rastu cien investičných tovarov sa v júni mierne zvýšila.

Celkovo možno konštatovať, že najnovší vývoj cien priemyselných výrobcov podporuje odhad pokračujúcich tlakov na náklady v priemyselnom sektore, ako aj zvýšenej schopnosti časti firiem prenášať tieto vyššie náklady na vstupy ďalej. Tento odhad podporujú najnovšie informácie o tvorbe cien z prieskumov medzi podnikateľmi. Podľa NTC Economics dosiahli v júli indexy cien vstupov aj výstupov za výrobný sektor vysoké úrovne v porovnaní s historickým priemerom (graf 36). V prostredí vysokého domáceho dopytu a obmedzení výrobných kapacít výrobné firmy ohlásili zvýšenie cenového potenciálu. Výsledky prieskumov medzi nákupnými manažérmi za sektor služieb naďalej naznačovali silnejšie tlaky na ceny vstupov, ako aj možnosť poskytovateľov služieb zvyšovať predajné ceny. Okrem tlakov vyvolaných vstupnými cenami surovín sa v období od mája 2006 určité signály tlaku vyvolaného nákladmi práce zaznamenali aj v prieskumoch za sektor služieb.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2004	2005	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
Dojednané mzdy	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3
Hodinové náklady práce spolu	2,4	2,4	2,6	2,0	2,1	2,2	.
Odmena na zamestnanca	2,2	1,8	1,6	1,8	2,0	2,0	.
<i>Memo-položky:</i>							
Produktivita práce	1,3	0,7	0,5	0,9	1,0	1,0	.
Jednotkové náklady práce	0,9	1,1	1,1	0,8	1,0	0,9	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

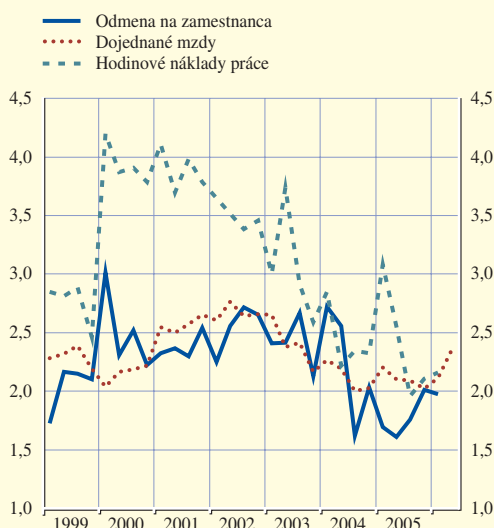
V druhom štvrtroku 2006 sa ročná miera rastu dojednaných miezd v eurozóne zvýšila na 2,3 %, z 2,1 % v prvom štvrtroku (tabuľka 7). Hoci bola vo veľkej miere vyvolaná vplyvom jednorazovej platby v nemeckom priemyselnom sektore, a preto bola odrazom určitej krátkodobej volatility, toto zvýšenie priviedlo ukazovateľ dojednaných miezd mierne nad úroveň zaznamenanú v rokoch 2004 a 2005 (v priemere 2,1 %). V dôsledku rozdielného záberu ukazovateľa dojednaných miezd a potenciálu mzdového driftu možno považovať tento ukazovateľ len za hrubý ukazovateľ skutočného mzdového vývoja. Hodnotenie tohto ukazovateľa je potrebné doplniť ďalšími ukazovateľmi nákladov práce, ktoré majú byť ešte uverejnené za druhý štvrtrok 2006.

Na základe údajov dostupných za prvý štvrtrok 2006 celkový obraz vyplývajúci z posledného vývoja ukazovateľov nákladov práce podporuje odhad pokračujúceho nevýrazného vývoja miezd. Ročná miera rastu odmeny na zamestnanca bola v prvom štvrtroku 2006 na úrovni 2,0 %, trochu nad mierami rastu, okolo ktorých sa pohybovala od polovice roku 2004. Z dlhodobejšieho hľadiska boli miery zvýšenia odmeny na zamestnanca zaznamenané v poslednom období výrazne nižšie ako ich priemer za obdobie od roku 1999 do polovice roku 2004 (graf 37). Ročná miera zmeny hodinových nákladov práce v sektore nepoľnohospodárskej výroby v prvom štvrtroku 2006 mierne vzrástla na 2,2 %. Napriek určitej krátkodobej volatilitě sa zdá, že sa tento ukazovateľ nákladov práce usťahuje, po trende sústavného poklesu v predchádzajúcich rokoch.

Keď sledujeme dostupné sektorové informácie, ročná miera rastu odmeny na zamestnanca v priemyselnom sektore kolísala od začiatku roku 2005 okolo úrovne 2,0 %, po silnom poklese počas roku 2004 (graf 38). V trhovom orientovaných službách bola ročná miera rastu odmeny na zamestnanca od druhej polovice roka 2003 v podstate stabilná a blízko úrovne 2,0 %.

Graf 37 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, štvrťročné údaje)



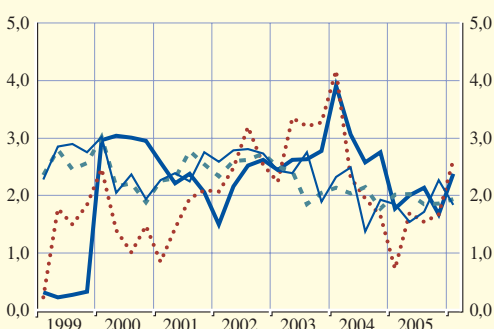
Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 38 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(medziročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)

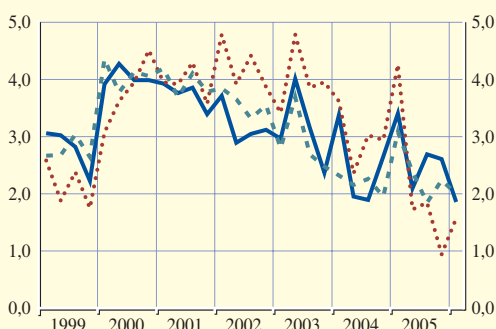
Odmena na zamestnanca

- Priemysel bez stavebníctva
- ... Stavebníctvo
- - - Trhové služby
- Služby



Index hodinových nákladov práce

- Priemysel bez stavebníctva
- ... Stavebníctvo
- - - Trhové služby



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Vzhľadom na nevýrazný vývoj odmeny na zamestnanca v kombinácii so stabilnou ročnou mierou rastu produktivity práce zostal v posledných štvrťrokoch rast jednotkových nákladov práce na miernej úrovni. V dôsledku toho celkové inflačné tlaky vyplývajúce z trhu práce zostali na začiatku roku 2006 tlmené.

3.4 VÝHĽAD V OBLASTI INFLÁCIE

Inflácia v eurozóne by mala zostať počas zvyšku roku 2006 na úrovni nad 2,0 %. V krátkodobom horizonte možno považovať vývoj celkovej inflácie meranej HICP za značne ovplyvnený vývojom cien energií. Očakáva sa tiež, že na začiatku roku 2007 bude inflácia v eurozóne ovplyvnená aj plánovaným zvýšením DPH v Nemecku; tento faktor vysvetľuje aj nedávne signály rastu inflačných očakávaní domácností vyplývajúcich z ukazovateľov prieskumov (box 4). Na základe súčasných informácií by však domáce inflačné tlaky podmieňujúce tento vývoj mali rásť len pomaly, v dôsledku pokračujúceho zmierňovania miezd a účinkov vyššej globálnej hospodárskej súťaže. Podľa najnovších makroekonomických projekcií odborníkov ECB by inflácia meraná HICP mala dosiahnuť v roku 2007 hodnotu v pásme od 1,9 % do 2,9 %. Podrobnejšie sa tieto projekcie analyzujú v boxe s názvom Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu.

Tento výhľad je však spojený s mnohými rizikami. Na infláciu HICP by mohol mať negatívny vplyv výraznejší ako očakávaný vývoj cien energií a komodít okrem energií a výraznejší prenos spotrebiteľských cien, ako sa v súčasnosti predpokladá. Existuje tiež riziko vyšších ako očakávaných zvýšení regulovaných cien a nepriamych daní. V krátkodobom horizonte určité potenciálne riziko vyvoláva aj volatilita cien nespracovaných potravín v poslednom období. Na základe zlepšujúceho sa trhu práce a vyhládok rastu existuje ďalej riziko výraznejších tlakov vyvolaných mzdami a cenami, než sa predpokladá v projekciách.

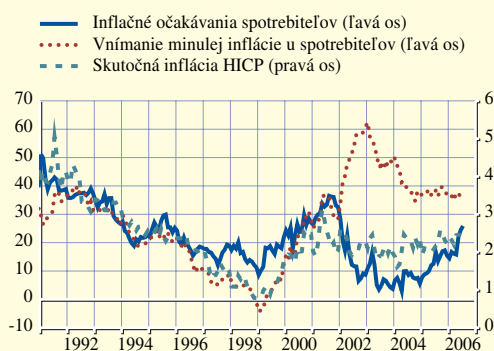
HODNOTENIE AKTUÁLNEHO VÝVOJA INFLAČNÝCH OČAKÁVANÍ SPOTREBITEĽOV

ECB monitoruje vývoj inflačných očakávaní spotrebiteľov, keďže tieto môžu poskytnúť informácie, ako spotrebiteľia vnímajú povahu šokov, ktoré vplývajú na ceny, a môžu pomôcť posúdiť možné reakcie spotrebiteľov na tieto šoky. Inflačné očakávania spotrebiteľov môžu hrať významnú úlohu napríklad pri tvorbe miezd, a môžu byť preto dôležitým faktorom inflácie meranej HICP. Podľa spotrebiteľského prieskumu Európskej komisie sa krátkodobé inflačné očakávania súkromných domácností v poslednom období zvýšili. V tomto boxe sa analyzuje tento vývoj.

V mesačných spotrebiteľských prieskumoch Európskej komisie¹ sa každý mesiac kladie približne 20 000 spotrebiteľom nasledujúca otázka: „Aký bude podľa Vás vývoj spotrebiteľských cien v nasledujúcich 12 mesiacoch v porovnaní s poslednými 12 mesiacmi? Budú sa: (1) zvyšovať rýchlejšie, (2) zvyšovať rovnakou mierou, (3) zvyšovať pomalšie, (4) zostanú približne rovnaké, (5) budú klesať alebo (6) nie je k dispozícii/neviem.“ Kvalitatívne očakávania sa počítajú ako štatistika odchýlok, ktorá sa ráta ako rozdiel medzi váženým priemerom percenta respondentov, ktorí zvolia odpoveď (1) alebo (2) a váženým priemerom percenta respondentov, ktorí zvolia možnosť (4) alebo (5).²

Inflačné očakávania spotrebiteľov, ich vnímanie inflácie a skutočná inflácia HICP

(percentuálne odchýlky; ročné percentuálne zmeny)



Zdroje: Európska komisia a Eurostat.

Tento ukazovateľ Európskej komisie, aj keď ide o kvalitatívny ukazovateľ, poskytuje určité informácie o smere a tempe cenových zmien očakávaných spotrebiteľmi, a môže sa preto priamo porovnávať s aktuálnym vývojom inflácie meranej HICP. Ako vyplýva z grafu, v predchádzajúcich rokoch sa vnímanie minulej inflácie menilo vo všeobecnosti v súlade so skutočnou infláciou, ale tento úzky vzťah sa porušil v čase zavedenia eurových bankoviek a mincí v roku 2002. V tom čase očakávania inflácie, ktoré sú v prieskumoch spojené s otázkou o vnímanej existujúcej úrovni inflácie, poklesli a zostali určitý čas relatívne nízke.

Z hľadiska dynamiky zaznamenatej v poslednom období mal kvalitatívny ukazovateľ inflačných očakávaní spotrebiteľov od začiatku roku 2005 charakter neustáleho rastu. Jeho zvýšenie v priebehu roku 2005 je pravdepodobne odrazom vplyvu zvýšenia cien ropy na infláciu. V poslednom období, od mája 2006, nastalo ďalšie výrazné zvýšenie inflačných očakávaní spotrebiteľov. Toto zvýšenie bolo takmer výlučne spôsobené vývojom v Nemecku a pravdepodobne je odrazom výrazného vplyvu na infláciu očakávaného v súvislosti so zvýšením DPH o 3 percentuálne body v Nemecku v januári 2007.

¹ Viac informácií v článku „Measures of inflation expectations in the euro area“, Mesačný bulletin, júl 2006.

² V postupe váženého sa krajným odpovediam, t. j. (1) alebo (5), priraduje dvojnásobná váha ako miernejším odpovediam, t. j. (2) alebo (4).

Aj keď vo všeobecnosti spotrebitelia v poslednom období zaregistrovali informácie o budúcom zvýšení DPH v Nemecku, celkovo na agregátnej úrovni eurozóny malo kvalitatívne meradlo inflačných očakávaní tendenciu lepšie sledovať minulé a súčasnú infláciu, než predpovedať vývoj inflácie na jeden rok dopredu, čo otázka prieskumu mohla implikovať. V skutočnosti z korelácií medzi zmenami inflačných očakávaní a zmenami ročnej miery inflácie len súčasná korelácia s hodnotou približne 0,3 má blízko k tomu, aby bola štatisticky významná, zatiaľ čo medzi inflačnými očakávaniami spotrebiteľov a budúcim cenovým vývojom zjavne existuje nízka korelácia. Tieto skutočnosti vystríhajú pred preceňovaním informačnej hodnoty tohto ukazovateľa z hľadiska výhľadovosti.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Rýchly odhad Eurostatu týkajúci sa rastu reálneho HDP v druhom štvrťroku 2006 potvrdil, že oživenie eurozóny získalo počas prvej polovice roku 2006 ďalej na sile. Štvrťročný rast reálneho HDP eurozóny bol najsilnejší za šesť rokov, keď dosiahol v druhom štvrťroku 2006 úroveň 0,9 %. Dostupné informácie potvrdzujú, že rast bol v druhom štvrťroku široko rozložený v rámci sektorov a ukazovatele z prieskumov poukazujú na výrazný rast na začiatku tretieho štvrťroka. Podmienky na trhu práce sa v prvej polovici roku 2006 podľa všetkého ďalej zlepšovali. Čo sa týka očakávaného vývoja, expanzia hospodárstva by mala naďalej pokračovať rýchlym tempom. Hoci sa zdá, že riziká tohto výhľadu sú v krátkodobom horizonte zhruba vyvážené, v dlhodobejšom horizonte sa zdá, že hrozia riziká pomalšieho hospodárskeho rastu, ktoré súvisia najmä s možným ďalším zvyšovaním cien ropy, živelným vyrovnávaním globálnych nerovnováh a protekcionistickými tlakmi.

4.1 VÝVOJ PRODUKcie A DOPYTU

VÝVOJ HDP Z HĽADISKA POUŽITIA

Po miernom raste reálneho HDP v posledných rokoch sa sila rastu v eurozóne v prvej polovici tohto roka výrazne zvýšila. Rýchly odhad Eurostatu týkajúci sa rastu reálneho HDP eurozóny naznačuje, že reálny HDP sa v druhom štvrťroku 2006 medzikvartálne zvýšil o 0,9 %, po výraznom raste v prvom štvrťroku (graf 39). Miera rastu 0,9 % v druhom štvrťroku predstavuje najvyššiu štvrťročnú mieru rastu v eurozóne za posledných šesť rokov. Hoci tempo aktivity v prvej polovici roku 2006 je vo všeobecnosti odrazom zosilnenia hospodárskeho oživenia, existovali aj niektoré zvláštne faktory, ktoré mohli dočasne prispieť k výraznejšiemu rastu v druhom štvrťroku. Osobitne treba uviesť, že oživenie aktivity zrejme nastalo v sektore stavebníctva po slabšom vývoji tohto sektora v prvom štvrťroku v súvislosti s počasím.

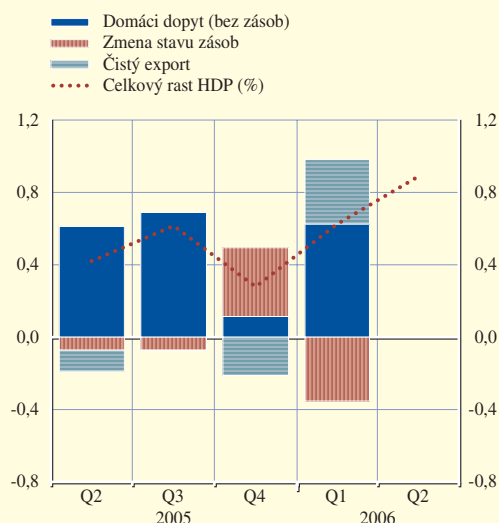
Zatiaľ nie je k dispozícii oficiálna štruktúra výdavkových zložiek rastu reálneho HDP eurozóny v druhom štvrťroku 2006. Dostupné informácie však poukazujú na to, že domáci dopyt (bez zásob) v druhom štvrťroku 2006 predstavoval naďalej veľký pozitívny príspevok, týkajúci sa najmä výrazného rastu tvorby hrubého fixného kapitálu. Predpokladá sa, že zmeny zásob tiež pozitívne prispeli v druhom štvrťroku, kým príspevok čistého zahraničného obchodu v porovnaní s prvým štvrťrokom zrejme poklesol.

SEKTOROVÁ A PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

V sektore priemyslu, ako aj v sektore služieb sa v posledných rokoch dosiahol relatívne dlhotrvajúci tlmený rast. Zvýšenie rastu pridanej hodnoty v prvom štvrťroku 2006 bolo široko rozložené v rámci priemyslu (bez stavebníctva) a služieb a oba sektory dosahovali nadpriemerné miery ras-

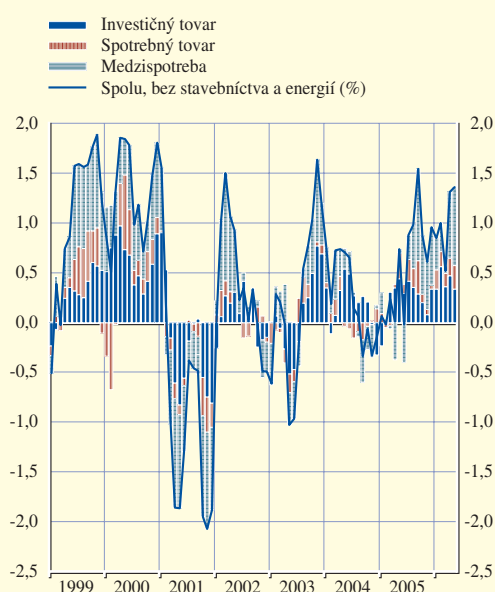
Graf 39 Príspevky k rastu reálneho HDP

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

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

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znárodnené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných centrovaných klzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru štyroch mesiacov.

zóny počas tohto obdobia. Celkovo možno konštatovať, že po miernom raste počas predchádzajúcich 12 mesiacov priemyselná výroba eurozóny (bez stavebníctva) v minulom roku výrazne vzrástla (o viac ako 4 %).

Nové objednávky v priemysle sa od začiatku roku 2005 výrazne zvýšili, ale rastový trend sa v poslednom období možno trochu spomalil. V druhom štvrťroku 2006 sa nové objednávky medzištátne zvýšili len mierne. V tom štvrťroku rástol tento index bez mimoriadne volatilnej položky „ostatné dopravné zariadenia“ rýchlejším tempom ako celkový index, aj keď sa zdá, že v druhom štvrťroku 2006 trochu poklesol v porovnaní s prvým štvrťrokom.

PRIESKUMY V SEKTORE PRIEMYSLU A V SEKTORE SLUŽIEB

Ukazovatele získané z prieskumov sa od polovice roku 2005 podstatne zvýšili, čo poukazuje na výrazné zlepšenie obchodných podmienok tak v sektore priemyslu, ako aj v sektore služieb počas tohto obdobia. Pokiaľ ide o druhý štvrťrok 2006, prieskumy potvrdzujú (ako sa uvádza vyššie), že k výraznému rastu HDP prispel priemysel, ako aj služby. Poukazujú aj na pokračujúce pozitívne podmienky v oboch sektoroch na začiatku tretieho štvrťroka, hoci v poslednom období niektoré ukazovatele už možno dosiahli najvyššiu hodnotu.

Pokiaľ ide o sektor priemyslu, index nákupných manažérov v priemysle (PMI) za spracovateľský sektor, ako aj indikátor dôvery v priemysle Európskej komisie sa v poslednom roku výrazne zlepšili a v súčasnosti dosahujú úrovne blízke svojim historickým maximám. Po týchto výrazných zlepšeniach zaznamenal PMI za sektor priemyselnej výroby v júli mierny pokles (graf 41).

tu. Na rozdiel od toho pridaná hodnota v sektore stavebníctva medzištátne poklesla v prvom štvrťroku tohto roka z dôvodu mimoriadne chladného počasia.

Hoci za druhý štvrťrok 2006 ešte nie sú k dispozícii údaje o pridanej hodnote podľa sektorov, dostupné informácie poukazujú na výrazný rast v sektore priemyslu aj sektore služieb v tomto štvrťroku. Priemyselná výroba (bez stavebníctva) sa v druhom štvrťroku medzištátne zvýšila o 1,0 %, čo poukazuje na príspevok k rastu reálneho HDP eurozóny v tomto štvrťroku vo výške približne 0,2 percentuálneho bodu, teda zjavne vyšší ako priemerný príspevok tohto sektora od polovice 90. rokov, ktorý predstavuje 0,1 percentuálneho bodu (graf 40). Výroba sa v druhom štvrťroku 2006 výrazne zvyšovala vo všetkých hlavných priemyselných skupinách, s výnimkou sektora energetiky, kde zaznamenala výrazný pokles. Tento štvrťročný pokles vo výrobe energií v druhom štvrťroku by mohol byť v určitej miere odrazom zmeny trendu z mimoriadne vysokej výroby energií zaznamenatej v prvom štvrťroku, ktorá zrejme súvisí s mimoriadne chladným počasím v niektorých častiach euro-

K tomuto poklesu prispeli všetky zložky PMI, s výnimkou indexu dodacích lehôt dodávateľov. Dodacie lehoty dodávateľov sa na rozdiel od toho podľa všetkého ešte predĺžili, čo naznačuje zvyšujúce sa kapacitné obmedzenia v sektore priemyselnej výroby. PMI zostáva napriek tomuto poklesu na úrovni v rámci expanzného pásma. Naopak, indikátor dôvery v priemysle Európskej komisie sa v júli ďalej zvýšil z dôvodu zlepšenia hodnotenia úrovne objednávok a výrobných očakávaní, kým index zásob hotových výrobkov zostal nezmenený.

Pokiaľ ide o služby, index obchodnej aktivity PMI, ako aj indikátor dôvery Európskej komisie sa od polovice roka 2005 výrazne zvýšili. Tieto dva indikátory naznačujú výrazný rast v sektore služieb v druhom štvrťroku 2006, ale nevyplyva z nich ďalšie zvýšenie rýchlosti rastu v tomto sektore na začiatku tretieho štvrťroka. V júli index aktivity PMI za sektor služieb klesol z veľmi vysokej úrovne. Tento pokles mohol byť sčasti odrazom skončenia dočasného priaznivého účinku Svetového šampionátu vo futbale v Nemecku. Úroveň tohto indexu v júli je však stále v súlade s pokračujúcim výrazným rastom v sektore služieb eurozóny. Indikátor dôvery Európskej komisie za sektor služieb sa v júli v podstate nezmenil, keď v predchádzajúcom mesiaci zaznamenal pokles. Zlepšenia v hodnotení podnikateľskej klímy a očakávania v oblasti dopytu boli neutralizované zhoršením indexu vývoja dopytu zaznamenaným v posledných mesiacoch.

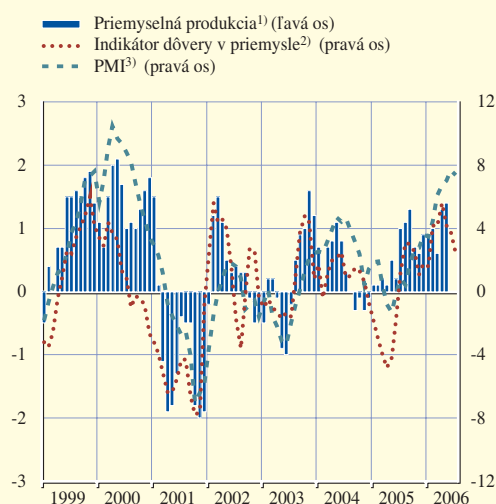
INDIKÁTORY SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

Rast súkromnej spotreby bol počas posledných rokov relatívne tlmený. Čiastočne to súviselo s obmedzeným zvýšením reálnych disponibilných príjmov z dôvodu relatívne nevýrazného rastu zamestnanosti a zvýšenia cien energie, nepriamych daní a regulovaných cien. V prvom štvrťroku 2006 nastala výrazná expanzia súkromnej spotreby eurozóny. Pokiaľ ide o druhý štvrťrok 2006, indikátory spotreby domácností potvrdzujú, že spoločný príspevok maloobchodného predaja a áut k rastu súkromnej spotreby bol o 0,3 percentuálneho bodu nad priemernou úrovňou. Objem maloobchodného predaja sa v druhom štvrťroku zvýšil medzikvartálne o 0,5 %, čo výrazne prevyšuje mieru rastu v prvom štvrťroku. Nové registrácie automobilov súčasne zaznamenali zvýšenie o 1,7 %, po podobnom výraznom raste v prvom štvrťroku.

Dostupné indikátory spotreby domácností však zahŕňajú len približne 50 % súkromnej spotreby eurozóny. Nie sú k dispozícii krátkodobé indikátory, týkajúce sa vývoja zvyšku súkromnej spotreby eurozóny, kam patrí napríklad spotreba súvisiaca s nehnuteľnosťami na bývanie, reštauráciami a hotelmi a vzdelávaním. Značný príspevok k rastu súkromnej spotreby v prvom štvrťroku, na ktorom sa tieto zložky podieľajú, má za následok riziko slabšieho vývoja v druhom štvrťroku. Indikátor spotrebiteľskej dôvery Európskej komisie naďalej rástol tak v druhom štvrťroku 2006, ako aj na začiatku tretieho štvrťroka, po postupnom zlepšovaní od polovice roka 2005 (graf 42).

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.

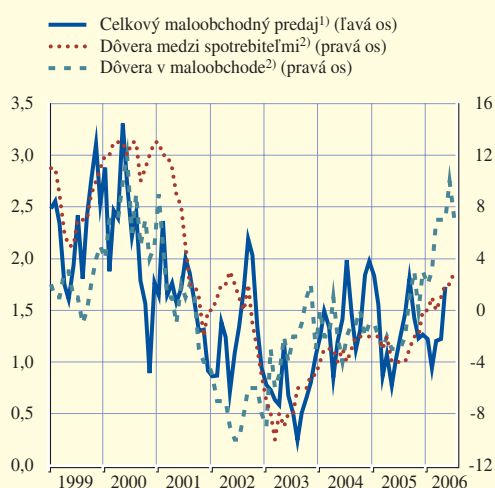
1) Priemyselná výroba; zmena voči predchádzajúcemu trojmesačnému obdobiu v %.

2) Percentuálne odchýlky; zmena v porovnaní so situáciou štyri mesiace predtým.

3) Index nákupných manažérov; odchýlky od hodnoty indexu rovných 50.

**Graf 42 Maloobchodný predaj a indikátor dôvery
v maloobchode a sektore domácností**

(mesačné údaje)



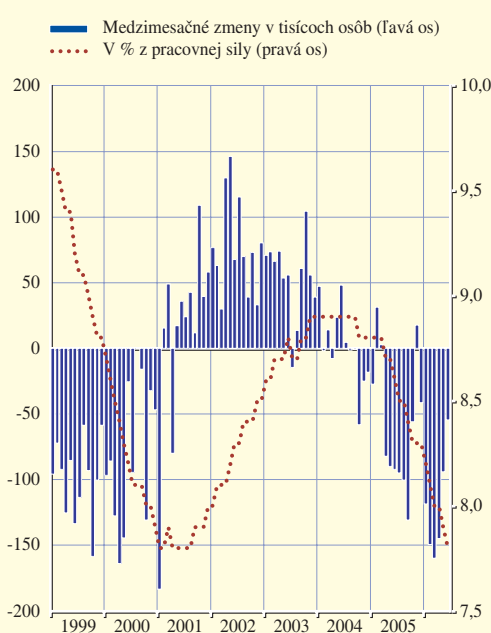
Zdroj: Prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, Eurostat.

1) Medziročná percentuálna zmena; trojmesačný centrovaný kľzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní.

2) Percentuálna odchýlka, sezónne očistené a upravené podľa strednej hodnoty. Výsledky spotrebiteľskej dôvery v eurozóne od januára 2004 nie sú úplne porovnateľné s predchádzajúcimi údajmi, v dôsledku zmien v dotazníku použitom v prieskumoch vo Francúzsku.

Graf 43 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat.

4.2 TRH PRÁCE

Dostupné informácie celkovo naznačujú zlepšenie na trhoch práce eurozóny. Miera nezamestnanosti trvalo klesá od polovice roku 2004 a rast zamestnanosti sa v minulom roku zosilnil. Očakávaná zamestnanosti tiež zaznamenali výrazné zvýšenie od polovice roku 2005, aj keď sa zdá, že sa v júli trochu zoslabili.

NEZAMESTNANOSŤ

Miera nezamestnanosti v eurozóne v minulých dvoch rokoch výrazne poklesla, z 8,9 % v polovici roku 2004 na 7,8 % v júni 2006 (graf 43). Pokles miery nezamestnanosti bol počas tohto obdobia najvýraznejší v prípade osôb mladších ako 25 rokov, kde klesla v júni 2006 o 1,6 percentuálneho bodu na 16,5 %. Miera nezamestnanosti osôb vo veku 25 rokov a viac klesla počas tohto obdobia o 0,9 percentuálneho bodu a dosiahla v júni 6,7 %. Počet nezamestnaných klesol od polovice roka 2004 o približne 1,5 milióna a v júni 2006 dosiahol úroveň 11,5 milióna. Čo sa týka nedávneho vývoja, pokles miery nezamestnanosti v júni 2006 v porovnaní s májom 2006 súvisel s ďalším poklesom počtu nezamestnaných o 55 000. Tento pokles bol však nižší ako poklesy zaznamenané v predchádzajúcich mesiacoch.

ZAMESTNANOSŤ

Rast zamestnanosti sa v minulom roku postupne zvyšoval, z 0,1 % v každom z prvých troch štvrťrokov 2005 zamestnanosť vzrástla na 0,3 % v poslednom štvrťroku 2005, ako aj v prvom štvrťroku tohto roka (tabuľka 8). Na úrovni sektorov dosiahol štvrťročný rast zamestnanosti

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	0,7	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
z toho:							
Poľnohospodárstvo a rybolov	-1,4	-1,0	-0,8	0,1	0,1	-0,3	-0,3
Priemysel	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Priemysel bez stavebníctva	-1,7	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	0,0
Stavebníctvo	1,5	2,3	0,8	0,4	0,0	1,0	0,4
Služby	1,2	1,1	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4
Obchod a doprava	0,7	0,7	0,4	0,2	-0,1	0,2	0,3
Finančný sektor a obchodné činnosti	1,7	1,8	0,3	0,2	0,6	0,9	0,6
Verejná správa	1,3	1,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4

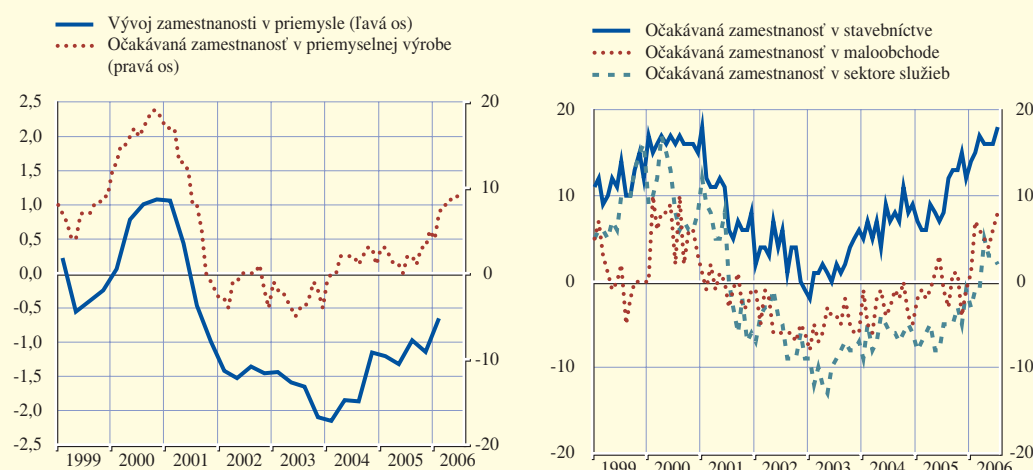
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

v sektore služieb v prvom štvrťroku tohto roka 0,4 %, bez zmeny v porovnaní s posledným štvrťrokom 2005, ale viac ako v predchádzajúcom štvrťroku. Rast zamestnanosti v sektore priemyslu (bez stavebníctva) bol v prvom štvrťroku tohto roka nulový. Vyjadruje to určité zlepšenie vzhľadom na takmer nepretržité znižovanie zamestnanosti v tomto sektore v posledných rokoch.

Z dlhodobjšieho hľadiska sa však zdá, že sa rast zamestnanosti zvyšoval počas nedávneho oživenia len postupne. To by mohlo súvisieť s faktom, že pri súčasnom oživení je priemerný počet odpracovaných hodín výraznejšie očistený od cyklických vplyvov ako v minulosti. Ďalšou zaujímavou črtou je, že rast zamestnanosti v eurozóne od začiatku oživenia v roku 2003 zrejme takmer úplne súvisí so zlepšením zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok, čo je pravdepodobne v určitej miere odrazom vplyvu reforiem na trhu práce v eurozóne, zameraných na zvýšenie pružnosti hospodárstva (box 5).

Graf 44 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 za sektor priemyslu a sektor služieb sa od polovice roku 2005 výrazne zlepšili, ale niektoré indikátory sa v poslednom období zmiernili (graf 44). Pokiaľ ide o sektor priemyslu, očakávania zamestnanosti Európskej komisie sa v troch mesiacoch do júla v podstate nezmenili a index zamestnanosti PMI v júli klesol, čo poukazuje na fakt, že priestor na zlepšovanie zamestnanosti v tomto sektore sa mohol zmenšiť. V sektore služieb sa v júli zhoršili očakávania zamestnanosti Európskej komisie, ako aj index zamestnanosti PMI, ale index zamestnanosti PMI zostáva v tomto sektore na úrovni v rámci expanzného pásma.

Box 5**AKTUÁLNY VÝVOJ CELKOVÉHO POČTU ODPRACOVANÝCH HODÍN V EUROZÓNE**

V posledných rokoch vplýva na trh práce eurozóny množstvo štrukturálnych reforiem. Niektoré z nich sa týkajú vyššieho využívania práce na čiastočný pracovný úväzok, ale zvýšila sa aj pružnosť v počte pracovných hodín pracovníkov zamestnaných na plný pracovný úväzok. Tieto zmeny by mali pomôcť zvýšiť mieru zapojenia sa do trhu práce, zvýšiť úroveň potenciálneho rastu, ako aj pomôcť hospodárstvu eurozóny pružnejšie sa prispôbovať šokom. Analýza trendov trhu práce sa však stala po týchto štrukturálnych zmenách zložitejšou, keďže hodnotenie zmien vo vynaloženej práci musí zohľadňovať nielen zmeny v zamestnanosti, ale aj zmeny v počte odpracovaných hodín. Preto je celkový počet odpracovaných hodín prednostným meradlom vynaloženej práce. Vývoj celkového počtu odpracovaných hodín, samozrejme, odráža zmeny v zamestnanosti a v skutočne odpracovanom počte hodín na zamestnanú osobu.

Tieto dve zložky vynaloženej práce sa môžu v priebehu konjunkturálneho cyklu správať aj úplne rozdielne. Najmä ak je fluktuácia zamestnancov nákladná a očakáva sa, že pokles (alebo vzostup) bude krátkodobý, firmy môžu uprednostniť úpravu vynaloženej práce skôr úpravou počtu odpracovaných hodín ako zamestnanosti s cieľom prispôbiť sa vývoju dopytu po produktoch. Medzi takéto úpravy môže patriť aj prechod zo zamestnanosti na plný pracovný úväzok na zamestnanosť na čiastočný pracovný úväzok a naopak. Účelom tohto boxu je analyzovať údaje o poslednom vývoji celkového počtu odpracovaných hodín v eurozóne.

Odhad celkového počtu odpracovaných hodín možno získať s použitím ročných údajov z prieskumov o európskej pracovnej sile (European Labour Force Survey, LFS) o počte odpracovaných hodín na osobu v zamestnaní na plný pracovný úväzok alebo na čiastočný pracovný úväzok, vynásobenom počtom pracovníkov zamestnaných na plný úväzok a na čiastočný úväzok (zistených spojením údajov o zamestnanosti z národných účtov s informáciami z LFS o pomere medzi zamestnaním na plný pracovný úväzok a na čiastočný pracovný úväzok).¹ Treba poznamenať, že výsledný odhad môže byť ovplyvnený vplyvom počtu pracovných dní.² Tento odhad je však napriek tomu dostatočne spoľahlivý na analýzu trendu. Vývoj odhadu celkového počtu odpracovaných hodín je preto odrazom zmien počtu osôb zamestnaných na plný pracovný úväzok a na čiastočný pracovný úväzok a zmien skutočného počtu hodín odpracovaných osobami pracujúcimi na plný pracovný úväzok a na čiastočný pracovný úväzok.³

1 Pozri aj box 1 „Developments in total hours worked in the euro area“, Mesačný bulletin, október 2004.

2 Do roku 2005 „ročné“ údaje z LFS za eurozónu sú údaje zbierané v druhom štvrťroku (s výnimkou údajov za Francúzsko a Rakúsko, ktoré sa týkajú prvého štvrťroku). Od roku 2005 sú údaje z LFS skutočnými ročnými priemermi a zbierajú sa priebežne počas celého roka. Údaje pred rokom 2005 môžu byť s väčšou pravdepodobnosťou ovplyvnené počtom pracovných dní, keďže veľkonočné sviatky môžu a nemusia byť zahrnuté do obdobia, za ktoré sa údaje zbierajú.

3 Skutočné hodiny nezohľadňujú absencie z dôvodu riadnej dovolenky alebo práceneschopnosti, ale zahŕňajú informácie o nadčasových hodinách.

Vývoj celkového počtu odpracovaných hodín, zamestnanosti a priemerného počtu odpracovaných hodín na osobu

Graf A dokumentuje vývoj celkového počtu odpracovaných hodín v eurozóne za obdobie 1996 – 2005. Celkový počet odpracovaných hodín sa v druhej polovici 90. rokov výrazne zvýšil, ale počas obdobia slabej hospodárskej aktivity v rokoch 2002 a 2003 sa znížil (s mierami rastu -0,5 %, respektíve -0,7 % v týchto dvoch rokoch). Keď sa hospodárstvo postupne zotavovalo, celkový počet hodín sa vyvíjal súbežne s HDP, a v rokoch 2004 a 2005 sa opäť zvýšil o 0,6 %, respektíve 0,7 %. Rast zamestnanosti vykazuje počas tohto obdobia trochu menej výrazný cyklický profil. Spomalil sa aj v reakcii na spomalenie hospodárskej aktivity, ale zostal pozitívny, pričom ročný rast zamestnanosti nikdy neklesol pod úroveň 0,4 %. Okrem toho sa zdá, že sa počas oživenia v poslednom období opäť zvyšoval len postupne.

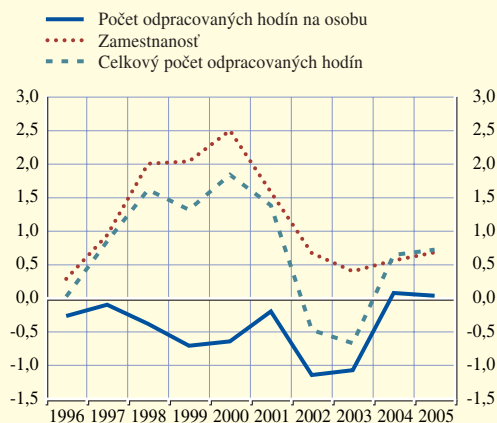
Výraznejšia cyklická reakcia celkového počtu odpracovaných hodín nastala následkom závažných zmien priemerného počtu odpracovaných hodín na osobu, ktorý klesol počas rokov 2002 a 2003 v priemere o 1,1 %, za čím nasledovalo mierne zvýšenie počas rokov 2004 a 2005. Toto zvýšenie je mimoriadne, vzhľadom na dobre zdokumentovaný trend poklesu priemerného počtu odpracovaných hodín, zaznamenaný za dlhšie horizonty.⁴ Túto odchýlku od trendu možno vysvetliť zvýšením využitia „naakumulovanej práce“ po dočasnom spomalení hospodárskej aktivity. Ak je to pravda, možno očakávať, že miera rastu celkového počtu hodín klesne späť pod úroveň rastu zamestnanosti, keď sa rast priemerného počtu odpracovaných hodín vráti na svoju trendovú úroveň. Je však dôležité poznamenať, že je ťažké jasne rozlišovať medzi cyklickými pohybmi v poslednom období a inými faktormi, ktoré majú vplyv na priemerný počet odpracovaných hodín.⁵

Príspevky k zmenám celkového počtu odpracovaných hodín

Zmeny celkového počtu odpracovaných hodín možno ďalej skúmať štúdiom príspevkov zmien v zamestnanosti a priemerného počtu hodín, ktoré sa členia na údaje za zamestnanosť na čiastočný pracovný úväzok a na plný pracovný úväzok. Medziročnú zmenu celkového počtu hodín možno rozložiť na štyri samostatné zložky, ktoré odrážajú zmeny v zamestnaní na čiastočný pracovný úväzok a na plný pracovný úväzok a zmeny priemerného počtu hodín odpracovaných zamestnancami na čiastočný pracovný úväzok a zamestnancami na plný pracovný úväzok.

Graf A Celkový počet odpracovaných hodín, zamestnanosť a počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu

(medziročná percentuálna zmena)



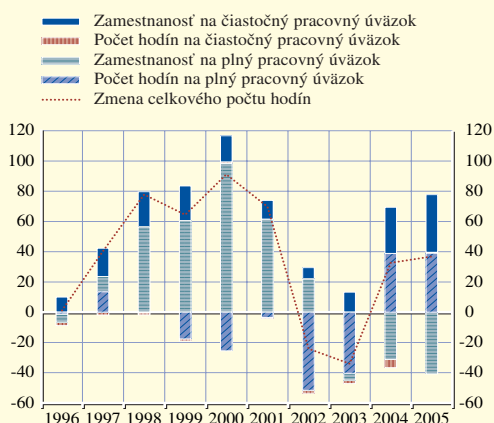
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

4 Pozri aj N. Leiner-Killinger, C. Madaschi a M. Ward-Warmedinger, „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“, Príležitostná štúdia ECB č. 41, december 2005.

5 Zmeny právnych predpisov, napríklad zavedenie 35-hodinového týždňa vo Francúzsku vo februári 2000, majú prirodzene rozhodujúci vplyv na počet pracovných hodín. Táto konkrétna zmena právnych predpisov však nemá kvalitatívny vplyv na hlavné závery analýzy.

Graf B Príspevky k zmene celkového počtu odpracovaných hodín

(milióny hodín)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Zamestnanosti počas nedávneho oživenia je, zdá sa, charakterizované posunom od zamestnanosti na plný pracovný úväzok k zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok. Zamestnanosť na plný pracovný úväzok v skutočnosti poklesla, čím negatívne prispela k rastu celkového počtu hodín. Od roku 2003 bol však tento negatívny príspevok viac ako kompenzovaný výrazným pozitívnym príspevkom zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok.

Tento vývoj, samozrejme, odráža tak cyklické, ako aj štrukturálne zmeny. Zdá sa, že firmy využívali možnosti, ktoré poskytuje inštitucionálny rámec, na minimalizáciu nákladov na prijímanie a prepúšťanie zamestnancov úpravou počtu hodín odpracovaných zamestnancami na plný pracovný úväzok tak, aby zodpovedal dopytu po produktoch počas konjunktúrneho cyklu.⁶ Aktuálny vývoj odhadu priemerného počtu odpracovaných hodín tento výklad podporuje. Inštitucionálne zmeny mohli mať vplyv aj na charakter súčasného zvýšenia zamestnanosti a viesť k výraznému zvýšeniu zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok. Podiel zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok v eurozóne sa v poslednom období zvýšil zo 16,9 % v roku 2003 na 19 % v roku 2005. Toto výrazné zvýšenie je pravdepodobne odrazom vplyvu reforiem na trhoch práce v eurozóne (napríklad „Hartzova reforma“, ktorou sa zavádzajú jednorérové pracovné miesta v Nemecku). Svoju úlohu však mohli zohrať aj štatistické a metodické zmeny zavedené v niektorých krajinách eurozóny.⁷

Vývoj celkového počtu odpracovaných hodín v eurozóne celkovo potvrdzuje, že firmy reagovali na nedávne spomalenie rastu výraznejším znížením priemerného počtu hodín. Za tým nasledovalo zvýšenie priemerného počtu hodín a trochu výraznejší rast zamestnanosti počas následného oživenia. Zdá sa však, že zvýšenie celkového počtu odpracovaných hodín v posled-

V grafe B sa uvádza celková zmena celkového počtu odpracovaných hodín (prerušovaná čiara) spolu s príspevkami k ročnej zmene celkového počtu hodín (stĺpce). Stĺpec za každý rok predstavuje príspevky (v miliónoch hodín) príslušných zložiek. Súčet všetkých stĺpcov zodpovedá celkovej zmene celkového počtu odpracovaných hodín.

Graf ukazuje, že výrazný rast celkového počtu hodín na konci 90. rokov bol vyvolaný najmä zvýšením zamestnanosti na plný pracovný úväzok. Z grafu vyplýva, že procyklické zmeny celkového počtu hodín od roku 2000 boli vo veľkej miere vyvolané zmenami priemerného počtu odpracovaných hodín, kým príspevky zamestnanosti zostali kladné, ale malé. Najzaujímavejšie je, že pozorované zvýšenie za-

6 Inštitucionálny rámec počtu odpracovaných hodín za rok v eurozóne zohľadňuje dohody o podrobnostiach konkrétnych pracovných schém na úrovni podnikov. Tieto dohody sa týkajú zmien počtu odpracovaných hodín za týždeň alebo za rok a zavedenia dodatočnej dovolenky. Okrem toho sa začínajú vo väčšej miere využívať dohody, ktoré umožňujú napríklad pružne počítať a rozvrhovať pracovný čas počas roka.

7 Pokiaľ ide o Španielsko a Taliansko, tieto zmeny viedli k diskontinuite vo vývoji podielu zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok. Hlavné závery však zostávajú kvalitatívne nezmenené, aj keď sa vylúči Španielsko a Taliansko. Prehľad reforiem na trhu práce v poslednom období a štatistických a metodických zmien je v boxe 5 „Some country-specific factors behind recent euro area employment developments“, Mesačný bulletin, január 2006.

nom období bolo v plnej miere vyvolané rastom priemerného počtu hodín odpracovaných zamestnancami na plný pracovný úväzok a zvýšením zamestnanosti na čiastočný pracovný úväzok, zatiaľ čo príspevok zmien v zamestnanosti na plný pracovný úväzok k rastu celkového počtu odpracovaných hodín v eurozóne bol negatívny.

Čo sa týka budúceho vývoja, možno očakávať, že uvedený trend rastu počtu hodín odpracovaných zamestnancami na plný pracovný úväzok sa v určitom čase skončí, čím môže vzniknúť priestor na zvýšenie rastu zamestnanosti v eurozóne, najmä ak sa očakáva, že ekonomické prostredie zostane priaznivé.

4.3 VÝHĽAD HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Rast reálneho HDP eurozóny v druhom štvrťroku 2006 potvrdil výhľad zosilňovania hospodárskej aktivity v druhej polovici roku 2006. Čo sa týka očakávaného vývoja, dostupné informácie potvrdzujú pokračujúci výrazný rast na začiatku tretieho štvrťroku 2006. Tento odhad je v súlade s prognózami súkromného sektora a medzinárodných organizácií. Je tiež v súlade s najnovšími makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu, ktoré naznačujú priemerný ročný rast reálneho HDP v pásme od 2,2 % do 2,8 % v roku 2006 a od 1,6 % do 2,6 % v roku 2007 (box 6). Zdá sa, že riziká tohto výhľadu sú v krátkodobom horizonte zhruba vyvážené, v dlhodobjšom horizonte však hrozia riziká pomalšieho hospodárskeho rastu, ktoré súvisia najmä s možným ďalším zvyšovaním cien ropy, živelným vyrovnávaním globálnych nerovnováh a protekcionistickými tlakmi.

Box

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci Eurosystému na základe informácií dostupných k 18. augustu 2006 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 2,2 % až 2,8 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,6 % v roku 2007. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 2,3 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,9 % až 2,9 % v roku 2007.

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

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier a cien ropy i neenergetických komodít sú postavené na očakávaniach trhu. Pokiaľ ide o krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, očakávania trhu sú vyjadrené forwardovými sadzbami k 8. augustu, pričom sa zohľadňuje stav výnosovej krivky v danom čase. Z daných 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 k 8. augustu naznačujú mierny nárast z priemerných 3,9 % v roku 2006 na v priemere 4,1 % v roku 2007.

¹ Makroekonomické projekcie ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému, ktoré spoločne zostavujú pracovníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny dvakrát ročne. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystému, ktoré sú opísané v publikácii „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, jún 2001. Na vyjadrenie neistoty spojenej s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projekciami za niekoľko posledných rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov.

Na základe vývoja na termínovaných trhoch v dvojtýždňovom období končiacom 9. augusta sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 71,0 USD za barel v roku 2006 a 77,6 USD za barel v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerný ročný rast cien neenergetických komodít v USD dosiahne 26,2 % v roku 2006 a 8,4 % v roku 2007.

Platí technický predpoklad, že vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej počas dvojtýždňového obdobia do 8. augusta. Z toho vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,28 a efektívny kurz eura je o 1,2 % 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 s najväčšou pravdepodobnosťou schválené.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Vývoj za hranicami eurozóny by mal byť v sledovanom období aj naďalej priaznivý. Zatiaľ čo rast reálneho HDP v Spojených štátoch by sa mal v porovnaní s poslednými rokmi mierne spomaliť, očakáva sa, že rast reálneho HDP v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie sa bude stále pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom a rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík by si mal takisto zachovať dynamiku.

Priemerná ročná miera rastu svetového reálneho HDP mimo eurozóny by sa mala pohybovať okolo 5,2 % v roku 2006 a 4,9 % v roku 2007. Rast na vonkajších exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 8,7 % v roku 2006 a 6,6 % v roku 2007.

Projekcie rastu reálneho HDP

Podľa predbežného odhadu Eurostatu sa štvrťročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v druhom štvrťroku 2006 prudko zvýšila na 0,9 % oproti 0,6 % v prvom štvrťroku. Toto zrýchľovanie rastu HDP zodpovedá priaznivým signálom, ktoré vyplývajú z výsledkov prieskumov. Očakáva sa, že štvrťročný rast HDP bude počas sledovaného obdobia dosahovať približne 0,5 % s výnimkou prvého štvrťroku 2007, keď by sa mal rast mierne spomaliť v dôsledku výrazného zvyšovania nepriamych daní.

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné ročné zmeny v percentách)^{1) 2)}

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

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.

2) Projekcie zo septembra 2006 do projekcií pre eurozónu na rok 2007 po prvý raz zahŕňajú Slovinsko ako člena eurozóny. V roku 2005 predstavoval podiel Slovinska na HDP eurozóny 0,3 %. Medziročné zmeny v percentách na rok 2007 sú založené na rozšírenej podobe eurozóny, ktorá zahŕňa Slovinsko už v roku 2006.

Za daných okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 2,2 % do 2,8 % v roku 2006 a od 1,6 % do 2,6 % v roku 2007. Hospodársku činnosť by mal okrem iného naďalej podporovať i rast vývozu, a to aj napriek určitému zníženiu konkurencieschopnosti v dôsledku predpokladaného stále rýchleho tempa rastu zahraničného dopytu. Rast súkromnej spotreby by mal zhruba zodpovedať vývoju reálneho disponibilného dôchodku, ktorý by mal ťažiť najmä zo zlepšenia podmienok na trhu práce. Zároveň sa však očakáva, že rastúce ceny energií v roku 2006 a zvyšovanie nepriamych daní v roku 2007 obmedzia spotrebných výdavkov. Rast celkových fixných investícií sa v poslednom čase zrýchlil a podľa projekcií by mal byť v prostredí stále priaznivých podmienok financovania, vysokých ziskov a dobrých vyhládok v oblasti dopytu i naďalej výrazný. Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie by mali v sledovanom období aj naďalej rásť miernym tempom.

Projekcie cien a nákladov

Priemerné tempo rastu celkového HICP by malo podľa projekcií dosiahnuť 2,3 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,9 % až 2,9 % 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. Projekcie cien vychádzajú z predpokladu obmedzených sekundárnych vplyvov rastu cien ropy na mzdový vývoj a mierneho zlepšovania podmienok na trhu práce, čo by malo počas sledovaného obdobia viesť k pomalému zrýchľovaniu mzdového rastu. Vzhľadom na predpoklad pomerne stáleho tempa rastu produktivity sa očakáva, že celkový rast jednotkových nákladov práce sa počas sledovaného obdobia mierne zrýchlil. A nakoniec, projekcie inflácie HICP vychádzajú z očakávania, že nekomoditný dovoz nebude mať na zvyšovanie cien výraznejší vplyv.

Porovnanie s projekciami z júna 2006

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému uverejnenými v Mesačnom bulletine z júna 2006 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2006 a 2007 upravené smerom nahor. Dôvodom je najmä lepší než očakávaný vývoj hospodárskeho rastu v prvom polroku, rovnako ako naďalej pozitívne signály vyplývajúce z výsledkov prieskumov a ukazovateľov trhu práce a následná mierne priaznivejšia perspektíva vývoja domáceho dopytu v eurozóne počas sledovaného obdobia.

Nový interval projekcií ročného tempa rastu celkového HICP na rok 2006 sa nachádza v hornej časti intervalu projekcií z júna 2006. Interval projekcií na rok 2007 bol posunutý smerom nahor. Jeho posun vyplýva predovšetkým z predpokladov v oblasti cien energií, podľa ktorých by sa mal podiel energetickej zložky na celkovom HICP zvýšiť.

Tabuľka 11 Porovnanie s projekciami z júna 2006

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2005	2006	2007
Reálny HDP – jún 2006	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Reálny HDP – september 2006	1,5	2,2 – 2,8	1,6 – 2,6
HICP – jún 2006	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8
HICP – september 2006	2,2	2,3 – 2,5	1,9 – 2,9

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Priebežné ročné údaje potvrdzujú, že väčšina krajín je v súčasnosti na dobrej ceste k dosiahnutiu cieľov stanovených vo svojich programoch stability na rok 2006, alebo v niektorých prípadoch dokonca k ich prekročeniu. Hoci sa zdá, že konsolidačné opatrenia prinášajú očakávané výsledky, ich rozsah však nie je dostatočný a priaznivé výsledky sú vo veľkej miere spôsobené cyklickým vývojom a mimoriadnymi príjmami. To vyžaduje prísne plnenie rozpočtu a použitie všetkých neočakávaných rozpočtových príjmov na rýchlejšie zníženie deficitu, najmä v krajinách, voči ktorým sa uplatňuje postup pri nadmernom deficite. Rozpočtové plány na rok 2007 by, vzhľadom na priaznivý výhľad hospodárskeho rastu a očakávaný pozitívny efekt prenosu z roku 2006, mali byť výrazne ambicióznejšie ako ciele stanovené v posledných programoch stability. „Dobré časy“ by sa mali využiť na urýchlenie procesu dosiahnutia zdravých verejných financií. Fiškálne plány by sa mali zakladať na komplexných stratégiách založených na výdavkoch, ktoré riešia aj nedostatky v rozpočtových inštitúciách a štatistickom výkazníctve.

FIŠKÁLNY VÝHĽAD V ROKU 2006

Najnovšie informácie o rozpočtovom vývoji a fiškálnych opatreniach poskytnuté jednotlivými vládami nie sú harmonizované, keďže informácie z jednotlivých štátov obsahujú rozdiely v úplnosti a definícii údajov. Odhad krátkodobého vývoja verejných financií v štátoch eurozóny môže byť preto v tejto fáze len predbežný. Najnovšími harmonizovanými fiškálnymi údajmi za eurozónu sú prognózy publikované Európskou komisiou na jar 2006 (uvedené v Mesačnom bulletinu ECB z júna 2006) a štvrťročné štatistické ukazovatele za prvý štvrťrok 2006 (uverejnené v časti Štatistika eurozóny uvedeného vydania Mesačného bulletinu ECB).

Priebežné ročné údaje potvrdzujú o niečo lepší fiškálny výhľad za eurozónu v roku 2006, ako predpovedali jarné prognózy Európskej komisie a ako v priemere stanovujú programy stability jednotlivých krajín. Je to odrazom skutočnosti, že väčšina krajín je v súčasnosti na správnej ceste k dosiahnutiu, či dokonca prekročeniu prognóz Komisie a cieľov programov stability na rok 2006. Napriek tomu sa predpokladá, že fiškálne smerovanie eurozóny zostane v podstate neutrálne, keďže pôvodné ciele boli často málo ambiciózne a očakávané zlepšenie je vo veľkej miere spôsobené priaznivejším ako očakávaným výhľadom hospodárskeho rastu.

Ukazuje sa, že uskutočnené štrukturálne rozpočtové reformy prinášajú očakávané účinky na obmedzovanie výdavkov a zachovanie príjmov, čím sa neutralizuje negatívny vplyv postupného odstraňovania niektorých dočasných opatrení na deficit. V niektorých krajinách neočakávané príjmy – také, ktoré prevyšujú príjmy z konjunktúrálnej fázy rozmachu, môžu rozpočtové výsledky ešte zlepšiť. Tento efekt má zrejme prevažne dočasný charakter, ktorý by sa nemal mechanicky interpretovať ako fiškálne sprísnenie. Malo by sa zohľadniť aj to, že od schválenia rozpočtov na rok 2006 sa prijalo niekoľko ďalších konsolidačných opatrení.

Pomer dlhu verejnej správy eurozóny by mal podľa očakávania mierne klesnúť, vzhľadom na nižší deficit a vyšší hospodársky rast. Znamenalo by to pokles pomeru dlhu eurozóny po prvýkrát od roku 2002. Pomer dlhu vyšší ako limit 60 % HDP bude stále v siedmich krajinách a očakáva sa, že v niektorých krajinách s nadmerným deficitom sa bude ďalej zvyšovať.

Rozpočtový vývoj zostáva predmetom osobitných obáv v piatich krajinách, voči ktorým sa v súčasnosti uplatňuje postup pri nadmernom deficite (Nemecko, Grécko, Francúzsko, Taliansko a Portugalsko). Vo všetkých týchto krajinách by rozpočtové deficity mali byť blízko alebo dokonca dosť vysoko nad úrovňou 3 % HDP.

V Nemecku sa stratégia vlády uplatňovať výdavkové obmedzenia na všetkých úrovniach verejnej správy ukázala byť zatiaľ účinná, čomu napomohol priaznivejší makroekonomický vývoj a obmedzovanie prekročovania výdavkov v sociálnej sfére. Táto stratégia spolu s rastom príjmov, najmä z podnikového sektora, by mohli zabezpečiť deficit pod úrovňou 3 % už v roku 2006, o rok skôr ako stanovuje cieľ programu stability a ako bol stanovený konečný termín v rámci postupu pri nadmernom deficite.

V Grécku sa zdá, že konsolidačné opatrenia prinášajú svoje ovocie v spomalení rastu výdavkov. Očakáva sa, že spolu s fiškálnymi dôsledkami silného hospodárskeho rastu a opatreniami na zvýšenie príjmov – ktoré sú vo veľkej miere dočasnej povahy – by mali pomôcť Grécku dosiahnuť daný cieľ, deficit nižší ako 3 %, v roku 2006. Potrebné je však ešte vyjasniť nevyriešené štatistické problémy týkajúce sa rozpočtových údajov za rok 2005 a účtovné spracovanie dočasných opatrení zavedených v tomto roku. Pokračujúce problémy s vykazovaním údajov môžu byť faktormi pôsobiacimi na veľké úpravy deficitu/dlhu, ktoré mali dosah na vývoj pomeru verejného dlhu.

Vo Francúzsku sa dosiahnutie rozpočtových plánov verejnej správy týkajúcich sa deficitu pod úrovňou 3 % v roku 2006 stalo pravdepodobnejšie, vzhľadom na výrazný hospodársky rast, ktorý podporuje zvyšovanie fiškálnych príjmov. Hoci rast výdavkov zostáva zatiaľ tlmený, riziká vyplývajú z možných prekročení výdavkov na zdravotnú starostlivosť a miestnu správu. Pokiaľ ide o vývoj dlhu, výraznejšie splácanie dlhu by malo v roku 2006 vyplynúť skôr zo zníženia pokladničných zostatkov verejnej správy, ako zo zlepšenia primárneho salda.

V Taliansku vláda v júli opäť revidovala svoje rozpočtové projekcie na rok 2006 smerom nahor a stanovila pomer deficitu vo výške 4 % HDP. Je to zvýšenie oproti počiatočnému cieľu 3,5 % stanovenom v programe stability z decembra 2005 a len mierne zníženie oproti roku 2005. Revidované údaje už zohľadňujú minirozpočet prijatý vládou na konci júna, ktorý obsahuje len veľmi malé konsolidačné efekty na rok 2006 a väčšinu úprav určených na zníženie deficitu sa presúva až na rok 2007. Rast príjmov vyplývajúci z priaznivých cyklických podmienok a v určitej miere aj pokračujúce úsilie v boji proti daňovým únikom majú na rozpočet pozitívny vplyv. Všetky tieto údaje, po očistení od vplyvu dočasných opatrení, naznačujú, že v roku 2006 dôjde len k malej alebo dokonca žiadnej štrukturálnej reforme, čo je v rozpore so záväzkom uskutočniť štrukturálnu reformu vo výške najmenej 0,8 % HDP, bez jednorazových opatrení.

Hoci má vláda v Portugalsku za cieľ dosiahnuť v roku 2006 pokles deficitu na úroveň 4,6 % HDP (v porovnaní so 6 % deficitom v roku 2005), je k dispozícii len málo informácií o skutočnom pokroku na dosiahnutie tohto cieľa. Na úrovni ústrednej štátnej správy sa zdá, že fiškálna stratégia, ktorá sa zameriava na výdavkové obmedzenia s určitým zvýšením daní, priniesla počas prvej polovice tohto roka želané výsledky. Značná neistota je však stále spojená s účinnosťou opatrení na úrovni verejnej správy na rok 2006 a neistota existuje i z hľadiska obmedzenej úspešnosti, ktorú mala regulácia výdavkov v minulosti.

Napriek priaznivému hospodárskemu prostrediu zostáva v mnohých ďalších krajinách riziko nedostatočného pokroku v dosahovaní zdravých rozpočtových pozícií alebo riziko expanzívnej fiškálnej politiky. Výrazný rast výdavkov a/alebo znížovanie daní len podčiarkuje tento výhľad.

Celkovo z pohľadu eurozóny existuje perspektíva, že deficit bude v roku 2006 nižší, ako sa odhadovalo na jar. Hoci sa môže zdať, že fiškálne opatrenia fungovali v súlade s plánmi, zlepšenie možno považovať skôr za výsledok silnejšieho hospodárskeho rastu a mimoriadnych faktorov, než prísnejšej fiškálnej politiky a ambicióznejšieho konsolidačného úsilia, a v niektorých kraji-

nách stále pravdepodobne existujú nedostatky v realizácii konsolidácie. V roku 2006 je preto naďalej potrebné dôsledne dodržiavať plnenie rozpočtu a všetky mimoriadne príjmy použiť na urýchlenie zníženia deficitu. To zabráni neprimeraným expanzívnym politikám a umožní využiť priaznivé hospodárske podmienky na zabezpečenie pokroku v dosahovaní zdravých rozpočtových pozícií.

ROZPOČTOVÉ PLÁNY V ROKU 2007

Väčšina členských štátov sa v súčasnosti nachádza v procese vypracúvania návrhov rozpočtu na rok 2007. Rozpočtové ciele na rok 2007, ktoré sú súčasťou programov stability predložených na konci minulého roka alebo na začiatku tohto roka, by predznamovali rozpočtový deficit eurozóny vo výške 1,8 % HDP, a to v menej priaznivom prostredí hospodárskeho rastu, ako sa očakáva v súčasnosti. Vzhľadom na potrebu mimoriadneho úsilia v „dobrých časoch“ a vzhľadom na efekt prenosu zrýchlenia hospodárskej aktivity z roku 2006 by rozpočtové ciele na rok 2007 mali byť v krajinách s rozpočtovými nerovnováhami výrazne ambicióznejšie a ostatné krajiny by zas mali zabrániť procyklickým politikám. Ak ciele nebudú vyššie a mimoriadne príjmy sa minú, rozpočtová konsolidácia zaznamenaná namiesto pokroku neúspech.

Pokiaľ ide o rozsah, zdá sa, že fiškálne stratégie nahlásené na rok 2007 idú správnym smerom. Krajiny, ktoré potrebujú fiškálnu úpravu uvádzajú, že rozpočtové korekcie sa uskutočnia predovšetkým na strane výdavkov, často vrátane zlepšení inštitucionálnych mechanizmov s cieľom vytvoriť podmienky na kontrolu výdavky. Niektoré z týchto krajín budú využívať aj zvýšenia daní. Krajiny, ktoré v minulosti intenzívne využívali dočasné opatrenia ich zas postupne konsolidujú do štrukturálnych opatrení. Súčasný fiškálny výhľad však naznačuje, že v rozpočtoch na rok 2007 bude potrebné implementovať ďalšie výraznejšie korekčné opatrenia s cieľom dosiahnuť ciele zodpovedajúce požiadavkám Paktu stability a rastu a prognózovaného hospodárskeho prostredia.

V piatich krajinách, voči ktorým sa uplatňuje postup pri nadmernom deficite, profitujú v súčasnosti verejné financie z pozitívnych cyklických vplyvov. Hoci v Nemecku, Grécku a Francúzsku môže deficit klesnúť (alebo zostať) v roku 2006 pod úroveň 3 % HDP, pokrok k zdravým verejným financiám závisí od pokračujúcej implementácie trvalých opatrení rozpočtovej konsolidácie v roku 2007 a nasledujúcich rokoch. V Grécku by navyše malo byť najvyššou prioritou nahradenie dočasných opatrení trvalými a zlepšenie fiškálneho výkazníctva s cieľom skončiť situáciu nadmerného deficitu, ako to požaduje Rada EÚ. Taliansko a Portugalsko budú musieť vynaložiť značné reformné úsilie o nápravu s cieľom splniť svoje záväzky a znížiť deficit pod 3 % v roku 2007, respektíve najneskôr v roku 2008. To bude vyžadovať realizáciu zásadných dodatočných opatrení. Ochota talianskej a portugalskej vlády dodržať svoje záväzky je vítaná. Ak sa v krajinách s nadmerným deficitom nespĺnia záväzky týkajúce sa rozpočtových výsledkov a plánov, bude potrebné zvážiť ďalšie kroky postupu pri nadmernom deficite v súlade s dôslednou implementáciou paktu.

Pokiaľ ide o krajiny, ktoré nemajú nadmerný deficit, ale nedosiahli svoj strednodobý cieľ, ich rozpočty budú musieť zabezpečiť dostatočný pokrok smerom k dosiahnutiu týchto cieľov v roku 2007. Z hľadiska relatívne priaznivej perspektívy hospodárskeho rastu by sa mal dosiahnuť vyšší pokrok, ako sa plánovalo. Krajiny, ktoré už dosiahli svoje strednodobé ciele, musia zabrániť expanzívnej politike, ktorá by ohrozila ich rozpočtové výsledky a viedla k procyklickému smerovaniu. Malo by sa zabrániť najmä rýchlemu rastu výdavkov s cieľom zabrániť prehriatiu ekonomiky.

Aj strednodobé a dlhodobé plány vyžadujú výraznú konsolidáciu s cieľom vyrovnať sa s vysokými pomermi verejného dlhu, nízkym rastovým trendom a vysokými skrytými záväzkami vyplýva-

júcimi zo starnutia obyvateľstva. Rozpočtové plány na rok 2007 by preto mali prijať konsolidáciu ako súčasť komplexnej strednodobej stratégie, ktorá zlepšuje výhľad hospodárskeho rastu a fiškálnej udržateľnosti. Zlepšovanie „kvality verejných financií“ rozhodne zostane hlavnou výzvou pre krajiny eurozóny, na základe ktorej by obmedzovanie výdavkových záväzkov a reforma systémov sociálneho zabezpečenia mali nielen uľahčiť dosiahnutie cieľov v oblasti dlhu a deficitu, ale aj zlepšiť stimuly k práci, investovaniu a inovácii. Mnoho krajín bolo požiadanych, aby zlepšili svoje fiškálne prostredie v tomto smere. Účinné monitorovanie rozpočtu a spoľahlivé štatistické informácie tiež hrajú rozhodujúcu úlohu pri podpore fiškálnej disciplíny. V súvislosti s tým Rada EÚ vo svojich stanoviskách k najnovším programom stability vyzvala krajiny s nadmerným deficitom, aby zlepšili svoje rozpočtové procesy, okrem iného zlepšením rozpočtovej transparentnosti a mechanizmov získavania údajov, zlepšením monitorovania a kontroly výdavkov a príjmov, vrátane podsektorov sektora verejnej správy, a najmä výdavkov na sociálne zabezpečenie. Je to v súlade aj s krokmi na zlepšenie fungovania vnútroštátnych fiškálnych pravidiel a inštitúcií, ktoré sa v súčasnosti prerokúvajú na európskych fórach.

6 VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU A PLATOBNEJ BILANCIE

6.1 VÝMENNÉ KURZY

Nominálny efektívny výmenný kurz eura bol od júna do augusta vcelku stabilný. Jeho výrazné zhodnotenie voči japonskému jenu bolo vo veľkej miere neutralizované jeho znehodnotením voči anglickej libře, kým jeho úroveň voči americkému doláru zostala v podstate nezmenená.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

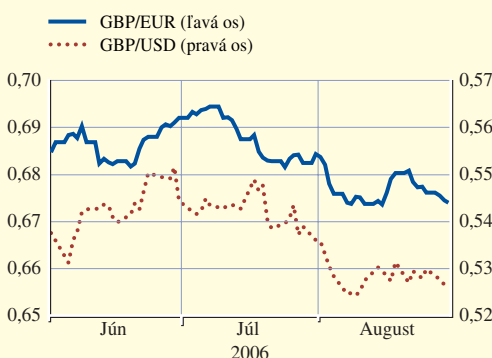
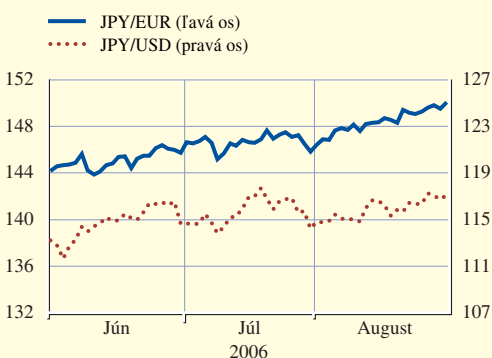
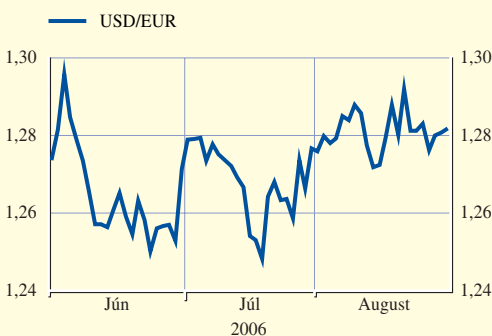
Počas trojmesačného obdobia do augusta 2006 sa euro obchodovalo voči americkému doláru v pásme 1,25 – 1,30 USD napriek určitým výraznejším výkyvom (graf 45). Takmer počas celého sledovaného obdobia sa výmenný kurz eura voči americkému doláru pohyboval v podstate v súlade so zmenami diferenciálu dvojročnej úrokovej miery medzi Spojenými štátmi a eurozónou. V júni sa diferenciál úrokovej miery dočasne rozšíril v prospech aktív USA kvôli obavám trhu z vývoja inflácie v Spojených štátoch. V júli a auguste sa však opäť zúžil, keď sa ukazovatele hospodárskeho rastu stali priaznivejšie v eurozóne a trh zvýšil svoje vnímanie poklesu hospodárskeho rastu v Spojených štátoch. Revidované trhové hodnotenie hospodárskeho výhľadu USD sa podľa všetkého zakladá na signáloch spomalenia na trhu nehnuteľností, na uverejnení odhadov HDP, ktoré boli slabšie ako očakával trh, a na náznakoch zmiernenia dynamiky cien. Dňa 30. augusta dosiahlo euro 1,28 USD, t. j. úroveň blízku úrovni z konca mája a o 3,0 % vyššiu ako priemerná úroveň za rok 2005.

JAPONSKÝ JEN/EURO

Euro zaznamenalo od júna do augusta takmer neprerušené zhodnocovanie voči japonskému jenu. Dňa 30. augusta dosiahlo historické maximum na úrovni 150,1 JPY, ktoré je o 4,0 % vyššie ako úroveň z konca mája a o 9,7 % vyššie ako jeho priemerná úroveň za rok 2005 (graf 45). K znehodnoteniu jenu došlo napriek zvýšeniu kľúčovej úrokovej sadzby Bank of Japan na 0,25 % dňa 14. júla (čím sa ukončilo päť rokov trvajúce obdobie politiky nulovej úrokovej sadzby) a vnímaniu pozitívnejšieho výhľadu vývoja japonskej ekonomiky trhom, ako naznačujú posledné prieskumy zverejnené Bank of Japan. Zdá sa, že účastníci trhu spájajú oslabenie jenu s postupným sprísňovaním menovej politiky, ktorú Bank of Japan ohlasovala pri viacerých príležitostiach.

Graf 45 Kurzový vývoj

(denné údaje)



Zdroj: ECB.

MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Väčšina mien zapojených do ERM II sa v posledných mesiacoch naďalej obchodovala na úrovni alebo blízko svojich príslušných centrálnych parít (graf 46). Cyperská libra a litovský lats boli stabilné a nachádzali sa na silnejšej strane flukтуаčného pásma okolo svojej príslušnej centrálnej parity v ERM II. Slovenská koruna bola na rozdiel od toho počas sledovaného obdobia volatilnejšia. Počas júna prešla fázou tlaku na oslabovanie, ktorý bol vyvolaný najmä obavami trhu z hospodárskeho programu novej vlády a budúceho smerovania fiškálnej politiky. To viedlo k tomu, že sa slovenská mena v strede júla dočasne obchodovala mierne pod svojou centrálnou paritou. Národná banka Slovenska intervenovala na devízových trhoch na podporu koruny a 25. júla zvýšila dvojtýždňovú repo sadzbu o 50 bázických bodov. Odvtedy koruna posilňuje a 30. augusta sa obchodovala na úrovni 37,75 SKK/EUR, t. j. takmer o 2 % silnejšej ako jej centrálna parita v ERM II.

Pokiaľ ide o meny ostatných členských štátov EÚ, v trojmesačnom období do augusta sa euro znehodnotilo voči anglickej libe, napriek určitým výkyvom. Dňa 30. augusta sa euro obchodovalo za 0,67 GBP, t. j. 1,7 % pod úrovňou z konca mája a 1,4 % pod priemernou úrovňou za rok 2005 (graf 45). Počas sledovaného obdobia bolo euro v podstate stabilné voči švédскеj korune. Zostalo v zásade nezmenené aj voči poľskému zlotému a českej korune, hoci oba výmenné kurzy zaznamenali značné výkyvy. Od konca mája do 30. augusta sa maďarský forint voči euru znehodnotil o 5,4 %, čo je odrazom najmä obáv trhu z fiškálneho výhľadu v Maďarsku.

OSTATNÉ MENY

Od konca mája do 30. augusta sa euro zhodnotilo voči nórskej korune (3,2 %), švajčiarskemu franku (1,1 %) a kanadskému doláru (0,6 %) a znehodnotilo sa voči austrálskemu doláru (1,0 %) a čínskemu jüanu (1,1 %). Voči väčšine ázijských mien naviazaných na americký dolár nezaznamenalo výraznejší pohyb.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 23 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) zostal počas sledovaného obdobia takmer stabilný. Dňa 30. augusta bol efektívny výmenný kurz eura 0,2 % nad úrovňou z konca mája a 1,6 % nad svojou priemernou úrovňou v roku 2005 (graf 47). Mierne zhodnotenie eura voči japonskému jenu bolo vo veľkej miere kom-

Graf 46 Kurzový vývoj v rámci ERM II

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

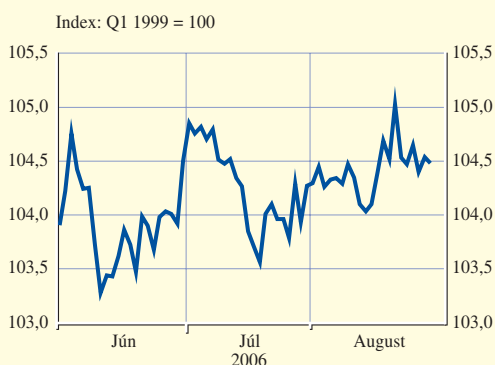
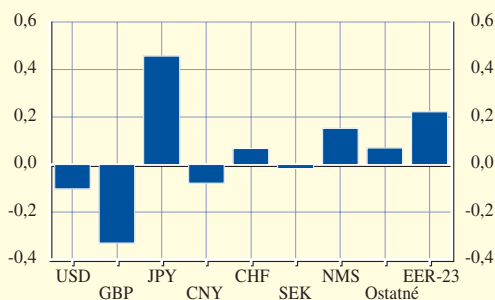


Zdroj: ECB.

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

Graf 47 Efektívny výmenný kurz eura a jeho zloženie¹⁾

(denné údaje)

**Príspevky k zmenám EER²⁾**Od 31. mája do 30. augusta 2006
(v percentuálnych bodoch)

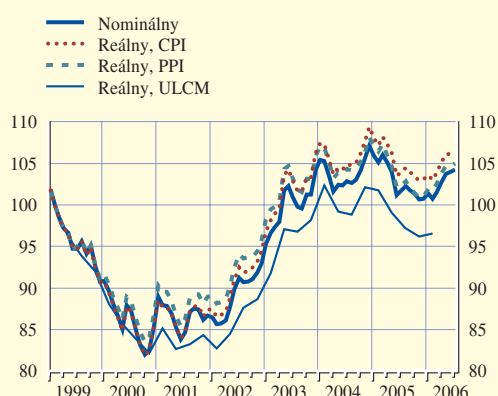
Zdroj: ECB.

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.

Graf 48 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura¹⁾

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



Zdroj: ECB.

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

penzované jeho znehodnotením voči anglickej libe. Z hľadiska ukazovateľov medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, založených na vývoji spotrebiteľských cien a cien výrobcov, bol v júli 2006 index reálneho efektívneho výmenného kurzu eura približne o 1,5 % vyšší ako jeho priemerná úroveň v roku 2005 (graf 48).

6.2 PLATOBNÁ BILANCIA

Z najnovších údajov o platobnej bilancii, do júna 2006, vyplýva, že dochádza k spomaleniu rastu dovozu a vývozu v porovnaní s vývojom

v predchádzajúcich obdobiach roka. V júni sa zaznamenal deficit 12-mesačného kumulovaného salda bežného účtu vo výške približne 0,5 % HDP v porovnaní s prebytkom v predchádzajúcom roku, najmä v dôsledku zvyšujúcich sa nákladov na dovoz ropy a neropných komodít. Pokiaľ ide o finančný účet, spojené priame a portfóliové investície zaznamenali za 12-mesačné obdobie do júna čistý prírvek 44 mld. EUR, v dôsledku čistého prírlevu portfóliových investícií, ktorý bol len čiastočne neutralizovaný čistým odlevom priamych zahraničných investícií.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

Rast dovozu a vývozu s krajinami mimo eurozóny sa po výraznom zvýšení v prvom štvrtroku v druhom štvrtroku 2006 spomalil (graf 49). Hodnota vývozu tovaru a služieb sa v druhom štvrtroku medzikvartálne zvýšila o 1,1 %, po raste o 4,1 % v prvom štvrtroku (tabuľka 9). Na druhej strane sa dovoz tovaru a služieb zvýšil v druhom štvrtroku o 1,6 % v porovnaní s rastom o 4,7 %

Tabuľka 9 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 Máj	2006 Jún	2005 Sep.	2005 Dec.	2006 Mar.	2006 Jún	2005 Jún	2006 Jún
<i>V mld. EUR</i>								
Bežný účet	-7,6	4,0	-3,0	-7,2	-3,5	-0,9	26,4	-44,1
Obchodná bilancia	0,1	2,5	3,6	1,4	1,1	1,3	78,4	22,4
Vývoz	110,7	114,6	104,2	105,8	111,2	113,1	1 154,4	1 302,5
Dovoz	110,6	112,1	100,6	104,4	110,1	111,7	1 076,0	1 280,1
Bilancia služieb	2,6	2,3	2,6	3,7	3,5	2,7	30,6	37,9
Vývoz	35,1	35,3	33,6	34,8	35,3	35,0	373,7	416,2
Dovoz	32,5	33,1	30,9	31,1	31,8	32,3	343,1	378,3
Bilancia výnosov	-5,2	2,2	-3,6	-6,6	-2,4	-0,3	-22,4	-38,7
Bilancia bežných transferov	-5,2	-3,0	-5,7	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-65,7
Finančný účet¹⁾	37,1	15,1	11,5	-7,9	28,2	19,0	72,3	152,4
Spojené čisté priame a portfóliové investície	49,0	62,8	-2,6	-23,1	5,5	34,9	101,7	44,0
Čisté priame investície	-0,4	-8,7	-32,5	-6,7	-4,9	-3,6	-53,0	-143,4
Čisté portfóliové investície	49,3	71,4	29,9	-16,4	10,4	38,5	154,7	187,4
Majetkový kapitál	5,5	65,8	39,6	1,3	7,8	19,7	102,8	205,0
Dlhové nástroje	43,8	5,6	-9,7	-17,7	2,6	18,8	52,0	-17,6
Dlhopisy a zmenky	43,5	16,0	-15,6	-12,5	-0,5	21,7	49,1	-21,2
Nástroje peňažného trhu	0,3	-10,4	6,0	-5,1	3,2	-2,9	2,8	3,5
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %</i>								
Tovar a služby								
Vývoz	-1,8	2,8	5,1	2,1	4,1	1,1	7,8	12,5
Dovoz	-0,4	1,5	7,2	3,0	4,7	1,6	11,7	16,9
Tovar								
Vývoz	-2,8	3,6	5,2	1,6	5,1	1,7	7,5	12,8
Dovoz	-1,6	1,4	8,1	3,7	5,5	1,5	13,3	19,0
Služby								
Vývoz	1,2	0,6	5,0	3,7	1,3	-0,7	8,6	11,4
Dovoz	3,7	1,7	4,6	0,6	2,0	1,7	7,1	10,3

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.

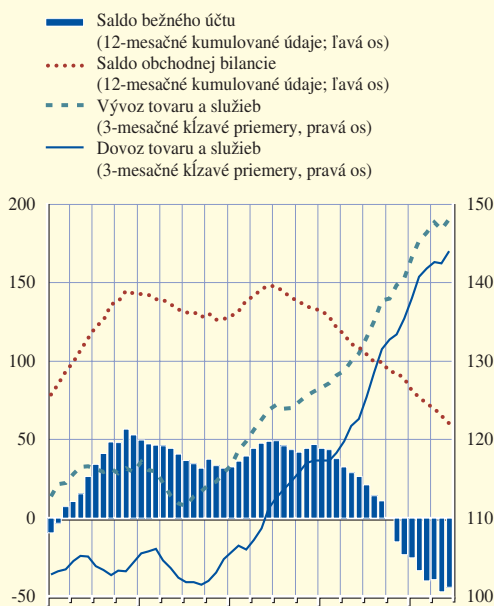
v predchádzajúcom štvrťroku. Spomalenie rastu bolo evidentné tak v obchodnej bilancii, ako aj v bilancii služieb, pričom vývoz služieb klesol o 0,7 % oproti úrovni zaznamenatej v prvom štvrťroku.

Hodnota vývozu tovaru sa v prvom štvrťroku zvýšila o 5,1 %, ale v druhom štvrťroku klesla na 1,7 %. Je to vo veľkej miere odrazom vývoja zahraničného dopytu, ktorý sa na začiatku roka mimoriadne zvýšil, vzhľadom na vysoký dovoz hlavných obchodných partnerov eurozóny.

Ceny dovážaných tovarov v prvej polovici roku 2006 naďalej rástli. Prudké zvýšenie cien ropy a neropných komodít viedlo k výraznej inflácii dovozných cien, najmä v prípade dovozu medziropných produktov, ktoré obsahujú mnoho energetických produktov (graf 50). Zvyšujúce sa ceny komodít vyhnali do výšky aj výrobné náklady najväčších exportérov do eurozóny, najmä Spojeného kráľovstva, ktoré sa prenášajú do vyšších dovozných cien spotrebného a investičného tovaru.

Graf 49 Saldo bežného účtu a obchodnej bilancie eurozóny

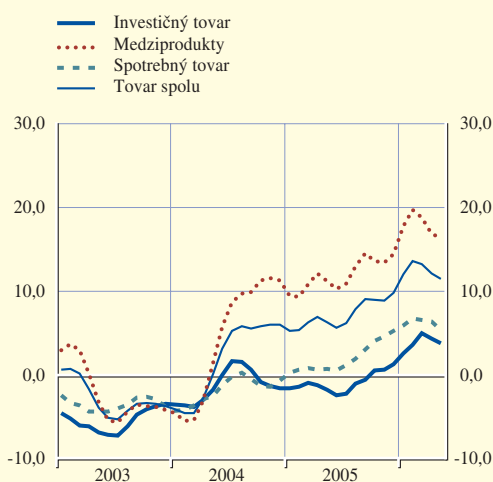
(v mld. EUR; mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

Graf 50 Ceny investičného tovaru, medziproduktov a spotrebného tovaru dovážaných z krajín mimo eurozóny

(trojmesačný kľzavý priemer; ročná percentuálna zmena)

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú za apríl 2006.

Hodnota dovozu tovaru vzrástla v druhom štvrťroku 2006 o 1,5 %, z 5,5 % v prvom štvrťroku. Hoci tlak na zvyšovanie dovozných cien možno považovať za jednu z príčin vysokého rastu dovozu v prvom štvrťroku, zhodnotenie eura v druhom štvrťroku by malo trochu stlmiť rast dovozných cien a pomôcť vysvetliť pokles rastu dovozu z hľadiska hodnoty v druhom štvrťroku. Najmä zhodnotenie eura voči americkému doláru znížilo tlak na zvyšovanie dovozných cien tým, že sčasti neutralizovalo zvýšenie cien komodít denominovaných v dolároch. Zdá sa však, že príčinou slabšieho rastu dovozu v druhom štvrťroku boli aj slabšie objemy dovozu. Hoci je to v zdanlivo ostron protiklade s výbornými výsledkami HDP v eurozóne v tom istom štvrťroku, spomalenie vývozu v tom istom období mohlo pôsobiť ako brzda dovozu v dôsledku vysokej dovoznej náročnosti vývozu.

V 12-mesačnom období do júna 2006 sa zaznamenal deficit kumulovaného bežného účtu eurozóny vo výške 44,1 mld. EUR (približne 0,5 % HDP) v porovnaní s prebytkom 26,4 mld. EUR (0,3 % HDP) v predchádzajúcom roku. Táto zmena bola vo veľkej miere spôsobená zvýšením cien dovážanej energie a surovín a následným zhoršením podmienok obchodu s tovarom v eurozóne. Z najnovších údajov skutočne vyplýva, že kumulovaný deficit obchodu s ropou sa zvýšil v 12-mesačnom období do mája 2006 na 168,4 mld. EUR, čo je o 47,8 mld. EUR viac ako deficit zaznamenaný v predchádzajúcom roku.

FINANČNÝ ÚČET

V druhom štvrťroku 2006 zaznamenali spojené priame a portfóliové investície eurozóny čistý prílev vo výške 104,6 mld. EUR, v dôsledku čistého nákupu portfóliových nástrojov eurozóny nerezidentmi. Za rovnaké obdobie zaznamenali priame investície eurozóny čistý odlev vo výške 10,9 mld. EUR.

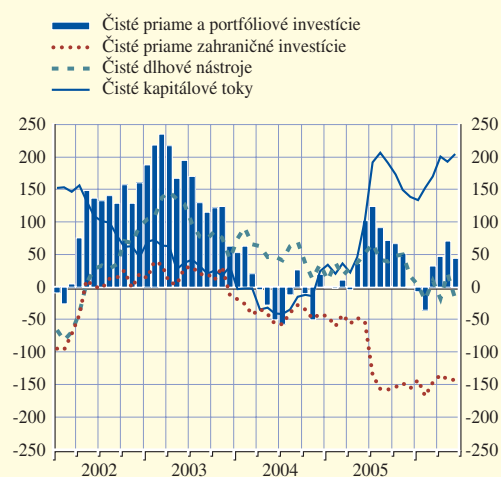
V 12-mesačnom kumulatívnom vyjadrení dosiahol čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií 44,0 mld. EUR v dôsledku čistého prílevu portfóliových investícií (vo výške 187,4 mld. EUR), ktorý bol sčasti neutralizovaný čistým odlevom priamych investícií (graf 51). Dvanásťmesačné kumulované spojené priame a portfóliové investície, po vykázaní čistého odlevu na začiatku roka, zaznamenali od marca 2006 čistý prílev, ktorý bol vyvolaný hlavne zvyšujúcim sa čistým nákupom portfóliových majetkových cenných papierov nerezidentmi.

Čistý prílev majetkového kapitálu dosiahol v 12-mesačnom období do júna 2006 hodnotu 205,0 mld. EUR. Čistý prílev majetkového kapitálu vykazoval postupné zvyšovanie, po krátkom poklese na začiatku roka 2006. Tento vývoj možno dať do súvisu so silnejším rastom výnosov majetkových cenných papierov eurozóny v eurozóne než v Spojených štátoch v prvej polovici roka. Dvanásťmesačné kumulované čisté toky portfóliového dlhového kapitálu naopak kolísali od konca roku 2005 okolo vyrovnanej pozície a zaznamenali za 12-mesačné obdobie do júna 2006 mierny čistý odlev (17,6 mld. EUR). Vývoj v poslednom mesiaci však poukazuje na rastúci čistý prílev dlhových nástrojov v dôsledku zvyšujúceho sa čistého nákupu dlhových cenných papierov eurozóny nerezidentmi z dôvodu výraznejšieho zvýšenia celkových výnosov dlhopisov a zmeniek v eurozóne než v Spojených štátoch.

Čistý odlev priamych investícií dosiahol za 12-mesačné obdobie do júna 2006 úroveň 143,4 mld. EUR. Vývoj čistého odlevu priamych investícií bol od polovice roka 2005 dosť stabilný.

Graf 51 Priame a portfóliové investície v eurozóne

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



Zdroj: ECB.

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 – podrobne 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	12,7	2,18	3,44
2005 Q3	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
Q4	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006 Q1	10,3	8,6	7,9	-	10,1	16,3	2,61	3,56
Q2	9,9	9,2	8,7	-	11,3	16,1	2,90	4,05
2006 Mar.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,9	16,7	2,72	3,73
Apr.	9,8	9,3	8,7	8,7	11,4	16,2	2,79	4,01
Máj	10,2	9,1	8,8	8,7	11,4	16,3	2,89	4,06
Jún	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	14,8	2,99	4,07
Júl	7,4	8,2	7,8	.	11,1	.	3,10	4,10
Aug. ^(p)	.	.	.	.	.	.	3,22	3,97

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	2,4	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,4	1,3	1,2	81,3	0,7	8,6
2005 Q3	2,3	4,2	2,0	1,6	1,4	81,0	0,6	8,5
Q4	2,3	4,4	2,1	1,7	2,1	81,5	0,6	8,3
2006 Q1	2,3	5,2	2,2	2,0	3,4	82,3	0,9	8,1
Q2	2,5	5,8	.	2,4	3,7	83,0	.	7,9
2006 Mar.	2,2	5,1	-	-	4,2	-	-	8,0
Apr.	2,4	5,5	-	-	1,6	82,5	-	8,0
Máj	2,5	6,1	-	-	5,2	-	-	7,9
Jún	2,5	5,8	-	-	4,4	-	-	7,8
Júl	2,4	.	-	-	.	83,6	-	.
Aug.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Platobná bilancia, rezervné aktíva a výmenné kurzy

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

	Platobná bilancia (čisté transakcie)				Rezervné aktíva (stav ku koncu obdobia)	Efektívny výmenný kurz eura: EER-23 ³⁾ (index: Q1 1999 =100)		Výmenný kurz USD/EUR
	Bežný a kapitálový účet	Tovary	Priame investície	Portfóliové investície		Nominálny	Reálny (CPI)	
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,6	54,1	-156,3	155,4	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 Q3	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
Q4	-8,1	4,9	-20,2	-49,1	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 Q1	-12,9	-4,6	-14,6	31,2	327,1	101,2	103,5	1,2023
Q2	-11,3	5,7	-10,9	115,5	323,8	103,5	105,7	1,2582
2006 Mar.	-2,5	2,2	11,4	46,4	327,1	101,5	103,8	1,2020
Apr.	-6,8	0,4	-1,9	-5,2	336,8	102,7	105,0	1,2271
Máj	-10,8	0,9	-0,4	49,3	333,2	103,8	106,0	1,2770
Jún	6,3	4,4	-8,7	71,4	323,8	103,9	106,1	1,2650
Júl	.	.	.	.	330,1	104,3	106,5	1,2684
Aug.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2810

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 4 August	2006 11 August	2006 18 August	2006 25 August
Zlato a pohľadávky zo zlata	175 131	175 099	175 076	175 059
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	141 098	142 617	143 395	143 525
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	25 741	25 518	24 947	24 427
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	13 661	13 138	13 064	12 382
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	444 007	438 150	431 012	437 511
Hlavné refinančné operácie	323 999	318 000	311 002	317 500
Dlhodobejšie refinančné operácie	120 002	120 002	120 002	120 002
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	0	148	0	0
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	6	0	8	9
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	6 324	6 588	6 601	7 552
Cenné papiere rezidentov eurozóny v EUR	85 863	85 846	84 294	84 738
Dlh verejného sektora v EUR	40 050	40 050	40 050	40 049
Ostatné aktíva	182 752	185 696	185 473	187 782
Aktíva spolu	1 114 627	1 112 702	1 103 912	1 113 025

2. Pasíva

	2006 4 August	2006 11 August	2006 18 August	2006 25 August
Bankovky v obehu	593 865	594 160	590 682	584 865
Závázky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	167 863	167 427	169 172	166 133
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	167 818	167 421	169 147	166 099
Jednodňové sterilizačné obchody	45	6	25	34
Termínované vklady	0	0	0	0
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	0	0	0	0
Ostatné závázky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	101	100	99	99
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závázky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	70 400	66 783	61 105	78 439
Závázky voči nerezidentom eurozóny v EUR	15 327	15 707	15 971	16 183
Závázky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	110	112	105	106
Závázky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	9 131	10 314	10 274	9 860
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	5 692	5 692	5 692	5 692
Ostatné závázky	67 246	67 514	64 424	65 258
Účty precenenia	121 984	121 984	121 984	121 984
Kapitál a rezervy	62 908	62 909	64 404	64 406
Pasíva spolu	1 114 627	1 112 702	1 103 912	1 113 025

Zdroj: ECB.

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

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

S účinnosťou od ¹⁾	Jednodňové sterilizačné obchody		Hlavné refinančné operácie			Jednodňové refinančné obchody	
			Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			
			Pevná sadzba	Minimálna akceptovateľná úroková sadzba			
	Sadzba	Zmena	Sadzba	Sadzba	Zmena	Sadzba	Zmena
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 Apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 Feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 Mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 Apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 Jún	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 Sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 Máj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 Sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 Dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 Mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 Jún	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
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
9 Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25

Zdroj ECB.

- 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.
22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 základných bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.
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 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
15	350 472	374	292 000	2,75	2,82	2,83	6
21	391 122	395	316 000	2,75	2,82	2,83	7
28	371 979	394	328 500	2,75	2,83	2,84	7
5 Júl	376 624	381	326 000	2,75	2,78	2,81	7
12	367 223	377	321 500	2,75	2,81	2,82	7
19	388 712	399	335 000	2,75	2,81	2,82	6
25	359 208	335	338 000	2,75	2,81	2,82	8
2 Aug.	357 627	364	324 000	2,75	2,76	2,79	7
9	359 131	353	318 000	3,00	3,05	3,06	6
15	367 386	349	311 000	3,00	3,05	3,06	8
23	376 014	388	317 500	3,00	3,05	3,06	7
30	323 482	343	310 500	3,00	3,00	3,02	7
Dlhodobejšie refinančné operácie							
2005 29 Sep.	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
29	57 185	167	40 000	-	3,00	3,01	91
27 Júl	54 824	158	40 000	-	3,08	3,09	91
31 Aug.	51 079	148	40 000	-	3,20	3,21	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	Minimálna akceptovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 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
14 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	4 910	8	4 910	2,50	-	-	-	1
11 Júl	Prijímanie termínovaných vkladov	9 000	9	8 500	2,75	-	-	-	1
8 Aug.	Prijímanie termínovaných vkladov	19 860	21	18 000	2,75	-	-	-	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 dlhodobejšieho 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
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006 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
Apr.	14 649,5	7 740,4	563,8	1 833,0	1 231,5	3 280,7
Máj	14 769,0	7 765,7	583,5	1 843,6	1 264,4	3 311,7
Jún	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3

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 Q1	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
2006 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	163,3	0,7	0,0	2,57
11 Júl	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
8 Aug.	166,5	167,1	0,6	0,0	2,80
5 Sep.	165,8	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému						Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)			
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné obchody	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu	Jednodňové sterilizačné obchody				Ďalšie operácie absorbujúce likviditu		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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 Q1	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
2006 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
14 Jún	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
11 Júl	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7
8 Aug.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4

Zdroj: ECB.

1) Koniec obdobia.



MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky rezidentom eurozóny				Držba cenných papierov okrem akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ¹⁾	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystém														
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006 Q1	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
2006 Apr.	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	358,9	14,7	227,4
Máj	1 472,2	662,3	20,7	0,6	641,0	194,0	171,4	2,3	20,3	-	16,4	357,2	14,6	227,6
Jún	1 532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
Júl ^(p)	1 555,1	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	232,0
PFI okrem Eurosystému														
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 653,3	13 682,7	826,9	8 287,4	4 568,4	3 493,1	1 429,4	549,6	1 514,1	83,1	1 007,0	3 679,0	165,7	1 542,6
2006 Q1	24 361,1	14 022,4	815,5	8 552,3	4 654,6	3 582,6	1 440,5	571,7	1 570,4	83,6	1 092,3	3 854,2	166,3	1 559,9
2006 Apr.	24 698,7	14 221,3	816,0	8 644,9	4 760,5	3 593,2	1 434,6	582,7	1 575,9	82,9	1 151,2	3 893,9	166,5	1 589,7
Máj	24 908,8	14 362,1	805,5	8 708,7	4 847,9	3 601,7	1 407,5	591,7	1 602,6	85,4	1 157,1	3 927,4	166,8	1 608,3
Jún	24 747,2	14 341,3	808,2	8 787,7	4 745,5	3 593,4	1 407,3	600,7	1 585,4	87,5	1 103,7	3 882,7	167,6	1 570,9
Júl ^(p)	24 884,1	14 440,5	806,2	8 860,3	4 774,0	3 598,0	1 381,5	611,0	1 605,4	86,4	1 107,1	3 955,8	168,1	1 528,3

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	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 Q1	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
2006 Apr.	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
Máj	1 472,2	588,8	427,8	34,8	19,4	373,6	-	0,1	217,2	31,2	207,1
Jún	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
Júl ^(p)	1 555,1	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	212,2
PFI okrem Eurosystému											
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 653,3	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,2	2 052,7
2006 Q1	24 361,1	-	12 419,7	148,1	7 322,1	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,4	3 733,7	2 161,0
2006 Apr.	24 698,7	-	12 615,3	136,8	7 430,5	5 048,0	696,0	4 007,5	1 368,5	3 790,3	2 221,2
Máj	24 908,8	-	12 708,7	132,4	7 455,3	5 120,9	706,3	4 060,7	1 373,8	3 815,0	2 244,2
Jún	24 747,2	-	12 737,4	138,6	7 515,9	5 083,0	703,3	4 063,0	1 380,1	3 704,0	2 159,3
Júl ^(p)	24 884,1	-	12 751,3	129,0	7 519,6	5 102,8	710,7	4 096,9	1 399,4	3 782,4	2 143,3

Zdroj: ECB.

1) Objem prostriedkov emitovaných rezidentmi eurozóny. Objem prostriedkov emitovaných nerezidentmi eurozóny je zahrnutý v zahraničných aktívach.

2) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

3) Objem dlhových cenných papierov vydaných so splatnosťou do 2 rokov držaných nerezidentmi eurozóny je zahrnutý v zahraničných pasívach.

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny

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

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky poskytnuté rezidentom eurozóny			Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny			Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných ostatnými rezidentmi eurozóny	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stav											
2004	15 723,6	8 389,6	833,4	7 556,3	1 907,1	1 439,9	467,2	669,9	3 237,4	173,6	1 345,9
2005	17 897,4	9 135,6	847,5	8 288,1	2 146,6	1 595,0	551,6	708,8	4 016,0	180,4	1 709,9
2006 Q1	18 479,8	9 389,1	836,2	8 552,9	2 182,4	1 608,4	573,9	780,1	4 203,1	181,0	1 744,1
2006 Apr.	18 707,0	9 482,2	836,7	8 645,5	2 188,2	1 603,2	585,1	831,7	4 252,8	181,2	1 770,9
Máj	18 786,7	9 535,4	826,2	8 709,3	2 172,8	1 578,8	594,0	821,6	4 284,6	181,4	1 790,8
Jún	18 747,6	9 616,8	828,6	8 788,3	2 180,7	1 577,6	603,0	781,7	4 226,4	182,2	1 759,9
Júl ^(p)	18 850,7	9 687,5	826,5	8 861,0	2 168,3	1 555,2	613,1	788,4	4 308,4	182,9	1 715,3
Transakcie											
2004	1 269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1 611,4	711,2	12,8	698,4	150,4	72,8	77,6	48,5	457,7	1,4	242,1
2006 Q1	597,3	240,5	-11,2	251,6	54,5	28,6	25,9	65,0	203,5	-0,2	34,1
2006 Apr.	279,1	98,1	0,7	97,4	12,2	0,2	12,0	52,2	89,9	0,2	26,4
Máj	91,6	56,9	-10,5	67,4	-8,2	-17,6	9,5	-4,8	50,5	0,3	-3,2
Jún	-35,3	82,4	2,4	80,0	11,6	1,7	9,9	-39,0	-58,1	0,8	-33,1
Júl ^(p)	97,8	71,7	-3,6	75,3	-10,3	-20,2	9,9	3,7	76,9	0,5	-44,8

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	15 723,6	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 051,6	2 842,2	1 842,9	33,6
2005	17 897,4	532,8	173,6	7 228,8	615,8	2 326,2	1 200,6	3 545,8	2 258,9	15,0
2006 Q1	18 479,8	532,3	193,1	7 337,1	603,1	2 403,2	1 254,9	3 764,1	2 367,7	24,3
2006 Apr.	18 707,0	540,3	182,6	7 447,9	613,1	2 412,7	1 250,5	3 818,7	2 430,7	10,5
Máj	18 786,7	543,6	167,2	7 474,8	620,9	2 437,9	1 239,1	3 846,2	2 451,3	5,6
Jún	18 747,6	553,7	207,9	7 537,4	615,8	2 457,6	1 247,9	3 734,6	2 368,8	23,9
Júl ^(p)	18 850,7	562,7	193,6	7 538,9	624,4	2 469,4	1 278,4	3 813,5	2 355,5	14,5
Transakcie										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 611,4	64,4	10,8	501,1	-3,0	217,1	88,2	445,3	337,1	-49,5
2006 Q1	597,3	-0,5	19,6	103,0	9,0	74,1	26,8	241,4	90,2	34,0
2006 Apr.	279,1	8,1	-10,5	116,0	10,1	19,0	-5,1	95,9	49,6	-4,0
Máj	91,6	3,3	-15,4	29,2	9,3	34,3	-2,6	33,1	-1,2	1,6
Jún	-35,3	10,1	40,7	61,2	-5,2	10,0	15,7	-122,4	-61,3	15,9
Júl ^(p)	97,8	9,0	-13,3	3,1	10,4	16,2	21,3	82,3	-21,8	-9,4

Zdroj: ECB.

1) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

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

2.3 Menová štatistika

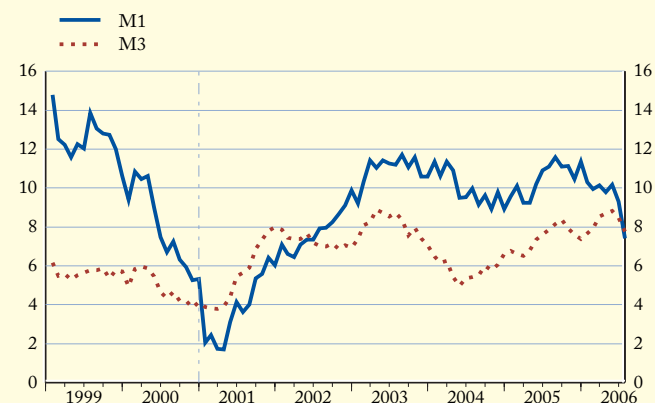
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty¹⁾ a protipoložky

					M3	M3	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny		Čisté zahraničné aktíva ²⁾
			M2	M3-M2	M3 3-mesačný kľzavý priemer (centrovaný)	Pôžičky					
	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	963,7	6 532,9	-	4 465,3	2 294,6	8 690,1	7 548,8	385,9
2005	3 423,4	2 651,0	6 074,4	996,1	7 070,5	-	5 005,3	2 468,0	9 546,6	8 281,4	462,6
2006 Q1	3 496,6	2 723,0	6 219,6	1 006,0	7 225,6	-	5 141,1	2 438,3	9 903,9	8 562,4	445,9
2006 Apr.	3 507,6	2 763,2	6 270,8	1 010,4	7 281,3	-	5 168,7	2 429,3	10 029,2	8 644,0	450,9
Máj	3 549,0	2 744,2	6 293,2	1 039,7	7 332,9	-	5 185,7	2 387,6	10 088,3	8 704,6	463,7
Jún	3 565,4	2 779,6	6 345,0	1 030,6	7 375,6	-	5 226,8	2 394,8	10 139,0	8 758,8	488,4
Júl ^(p)	3 546,1	2 806,9	6 353,1	1 034,1	7 387,2	-	5 283,3	2 375,2	10 249,4	8 837,3	496,8
	Transakcie										
2004	238,6	110,7	349,3	57,3	406,6	-	341,7	54,5	576,4	506,1	166,0
2005	338,6	138,8	477,5	9,7	487,2	-	399,8	90,1	826,5	699,4	14,3
2006 Q1	74,9	74,5	149,4	24,9	174,3	-	102,4	-14,4	341,4	267,8	-23,4
2006 Apr.	12,8	42,6	55,4	4,3	59,7	-	37,9	-3,5	131,6	86,5	4,0
Máj	42,5	-17,3	25,1	33,1	58,2	-	32,1	-35,0	68,4	64,2	26,0
Jún	16,0	34,9	50,9	-10,5	40,4	-	39,0	10,0	53,6	55,3	35,5
Júl ^(p)	-19,2	27,4	8,2	10,1	18,4	-	48,5	-19,0	109,8	81,2	0,0
	Miera rastu										
2004 Dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0
2005 Dec.	11,4	5,4	8,5	1,0	7,4	7,5	8,8	3,9	9,5	9,2	14,3
2006 Mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	1,9	11,5	10,9	-3,0
2006 Apr.	9,8	8,9	9,3	5,1	8,7	8,7	8,8	1,2	11,8	11,4	-12,6
Máj	10,2	8,0	9,1	6,9	8,8	8,7	8,9	0,3	11,8	11,4	47,7
Jún	9,3	8,8	9,1	4,8	8,5	8,3	8,1	0,1	11,5	11,0	10,2
Júl ^(p)	7,4	9,3	8,2	5,0	7,8	.	8,7	-0,9	11,8	11,1	5,2

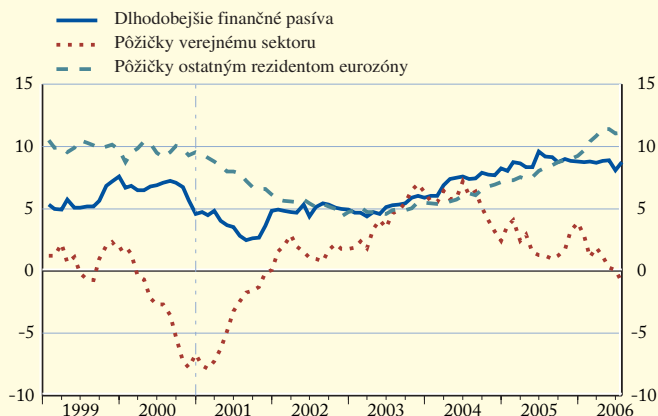
G1 Menové agregáty

(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

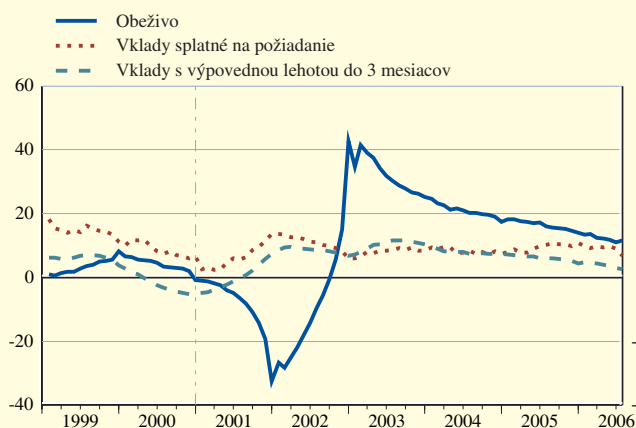
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 903,0	1 107,9	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,8	87,0	1 514,9	1 199,6
2006 Q1	535,5	2 961,1	1 159,3	1 563,7	238,6	603,5	163,8	2 239,7	88,4	1 559,3	1 253,6
2006 Apr.	540,6	2 967,1	1 199,2	1 564,0	239,4	605,6	165,4	2 248,2	89,2	1 575,7	1 255,5
Máj	544,6	3 004,3	1 174,6	1 569,6	252,2	612,6	174,8	2 258,7	90,7	1 590,4	1 245,9
Jún	547,8	3 017,6	1 216,0	1 563,7	247,4	618,3	164,9	2 289,6	92,3	1 600,6	1 244,3
Júl ^(p)	552,3	2 993,8	1 244,4	1 562,5	251,4	620,4	162,4	2 301,9	93,8	1 610,9	1 276,7
Transakcie											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,3	69,5	-7,0	-3,2	20,0	199,1	-4,3	116,9	88,0
2006 Q1	15,2	59,8	53,8	20,7	3,2	-5,6	27,3	39,7	1,4	34,9	26,5
2006 Apr.	5,0	7,8	42,1	0,5	0,8	2,2	1,2	18,4	0,8	17,4	1,3
Máj	4,1	38,4	-23,0	5,7	12,1	8,5	12,5	16,5	1,5	14,9	-0,8
Jún	3,1	12,9	40,9	-6,0	-4,8	5,5	-11,2	22,5	1,5	9,7	5,2
Júl ^(p)	4,5	-23,7	28,6	-1,2	5,4	3,9	0,9	13,3	1,6	10,3	23,3
Miera rastu											
2004 Dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 Dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,5	8,1
2006 Mar.	12,4	9,8	12,7	4,4	3,7	-0,5	44,3	8,7	-3,2	9,1	9,1
2006 Apr.	12,2	9,4	16,0	3,9	9,8	-1,1	27,6	8,7	-2,4	9,7	8,9
Máj	11,9	9,9	14,6	3,6	7,4	-0,8	46,4	8,6	-0,5	10,5	8,2
Jún	11,1	9,0	17,3	3,0	2,7	0,6	30,3	8,1	1,7	9,0	7,5
Júl ^(p)	11,5	6,7	19,2	2,5	4,5	0,3	30,2	8,5	4,2	9,2	9,0

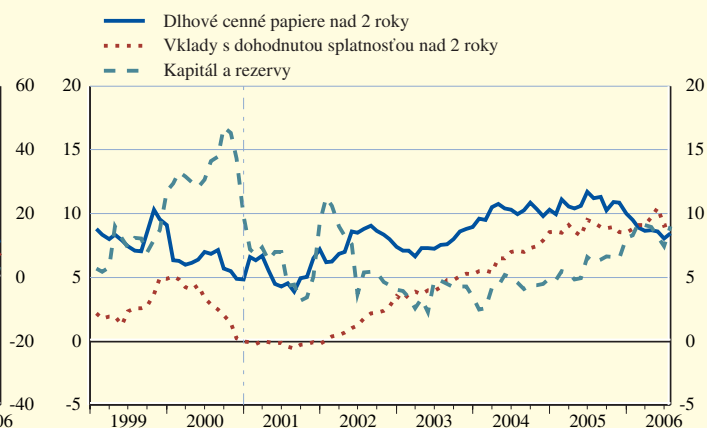
G3 Zloženie menových agregátov

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

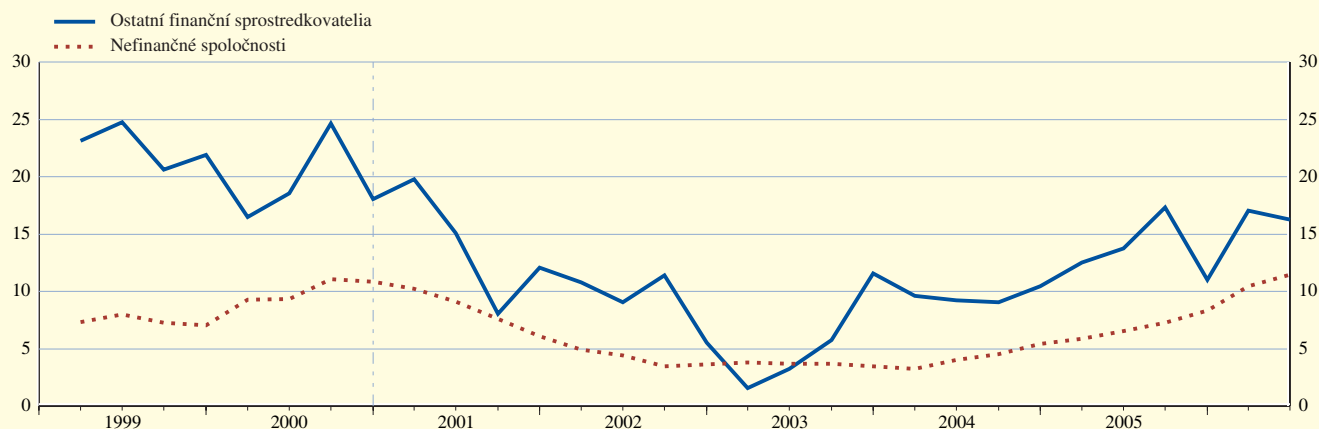
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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
		Do 1 roka		Do 1 roka				
	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	1 037,8	594,0	1 777,2
2006 Q1	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,9	1 060,9	626,7	1 838,2
2006 Apr.	88,1	63,0	677,2	428,5	3 568,6	1 080,6	634,3	1 853,7
Máj	86,9	61,7	682,5	433,9	3 596,2	1 078,1	644,4	1 873,7
Jún	84,8	59,5	674,1	420,3	3 643,2	1 099,2	653,3	1 890,8
Júl ^(p)	89,9	64,0	667,1	408,0	3 687,4	1 111,4	671,0	1 905,1
Transakcie								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	57,0	54,3	151,5
2006 Q1	17,2	15,7	46,6	45,2	109,6	26,9	35,8	46,9
2006 Apr.	6,2	5,9	17,0	17,7	45,4	20,5	8,6	16,2
Máj	-1,1	-1,2	5,8	5,5	30,2	-1,6	10,9	20,9
Jún	-2,1	-2,2	-8,7	-13,8	47,7	21,1	9,2	17,4
Júl ^(p)	5,1	4,5	-5,1	-9,7	43,5	12,4	16,8	14,3
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	5,8	9,9	9,3
2006 Mar.	40,3	44,2	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,7
2006 Apr.	47,7	54,6	20,7	24,0	11,0	8,8	15,2	10,8
Máj	39,8	44,2	19,8	23,1	11,3	8,6	16,2	11,3
Jún	32,7	36,1	16,2	16,8	11,4	8,1	17,8	11,4
Júl ^(p)	40,8	48,5	15,6	16,6	11,8	9,3	19,0	11,0

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⁾

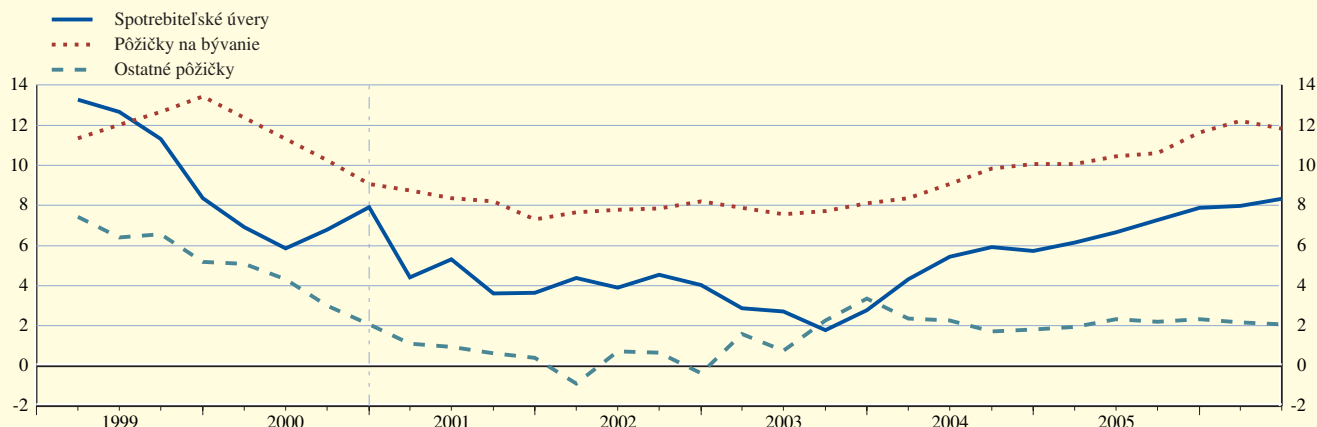
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Pôžičky domácnostiam^{2),3)}

	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 Q1	4 282,5	557,1	126,2	200,9	230,0	3 006,3	15,1	67,9	2 923,3	719,1	146,5	98,1	474,5
2006 Apr.	4 311,0	561,5	127,0	202,5	232,0	3 029,5	15,0	67,7	2 946,8	720,0	146,0	97,7	476,3
Máj	4 343,0	568,9	129,1	204,8	235,0	3 053,2	15,1	68,5	2 969,7	720,9	144,6	97,6	478,7
Jún	4 385,6	575,7	129,8	207,1	238,7	3 081,6	15,5	69,1	2 997,0	728,3	150,8	97,6	480,0
Júl ^(p)	4 415,9	579,2	130,6	207,6	241,0	3 110,5	15,5	69,5	3 025,6	726,2	146,9	97,7	481,6
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	359,8	40,7	9,1	11,6	20,0	302,9	0,8	4,8	297,3	16,2	3,9	1,3	11,1
2006 Q1	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,1
2006 Apr.	29,0	4,6	0,8	1,3	2,4	23,4	-0,2	0,0	23,6	1,0	-0,3	-0,5	1,8
Máj	32,6	7,5	2,1	2,3	3,0	23,6	0,0	0,4	23,1	1,5	-1,4	0,3	2,5
Jún	43,2	6,8	0,8	2,2	3,7	28,5	0,4	0,6	27,5	7,9	6,2	0,1	1,6
Júl ^(p)	31,8	4,0	0,9	0,5	2,6	29,4	0,0	0,4	29,0	-1,6	-3,8	0,1	2,1
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	7,9	7,6	6,1	9,7	11,6	5,6	7,5	11,8	2,3	2,7	1,3	2,4
2006 Mar.	9,8	8,0	6,0	5,8	11,1	12,2	7,3	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
2006 Apr.	9,8	8,0	6,9	5,6	10,8	12,2	6,0	7,1	12,3	2,2	2,7	1,4	2,3
Máj	9,8	8,4	7,4	5,7	11,5	12,1	6,5	7,5	12,2	2,0	1,7	1,0	2,3
Jún	9,6	8,3	5,6	5,6	12,5	11,8	5,6	6,6	12,0	2,1	0,9	1,7	2,5
Júl ^(p)	9,4	8,6	7,9	4,8	12,5	11,4	5,3	6,5	11,6	2,3	1,4	1,6	2,7

G6 Pôžičky domácnostiam

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystému; klasifikácia sektora 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 štvrtročných údajov.

3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené¹⁾

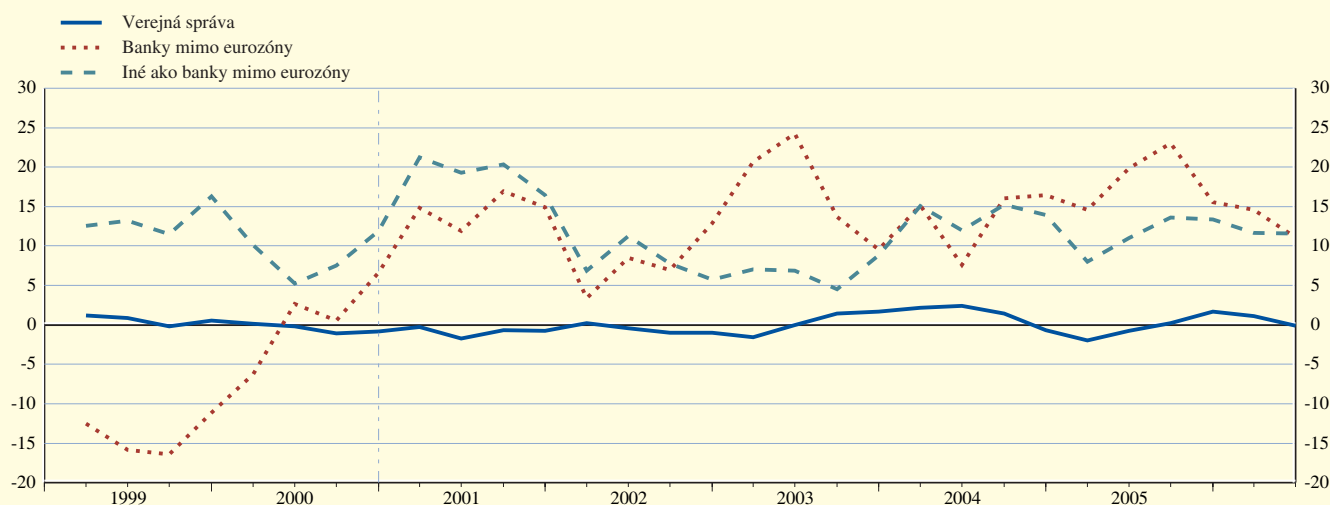
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

3. Pôžičky verejnej správy a nerezidentom eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ²⁾	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Stav									
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1	815,5	117,7	240,9	427,7	29,2	2 594,9	1 823,3	771,7	62,9	708,8
Q2 ^(p)	808,2	106,3	234,5	438,2	29,2	2 619,8	1 849,3	770,5	62,9	707,7
	Transakcie									
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	298,4	210,9	87,6	4,7	82,9
2006 Q1	-11,2	-7,1	-5,9	1,9	-0,1	131,3	111,7	19,6	-3,0	22,6
Q2 ^(p)	-7,1	-11,2	-6,4	10,5	0,1	55,6	41,6	14,0	0,0	14,0
	Miera rastu									
2004 Dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 Mar.	1,1	-8,6	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,6	11,7	1,7	12,7
Jún ^(p)	-0,1	-14,2	-6,3	7,9	2,4	11,3	11,1	11,6	1,5	12,5

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⁾

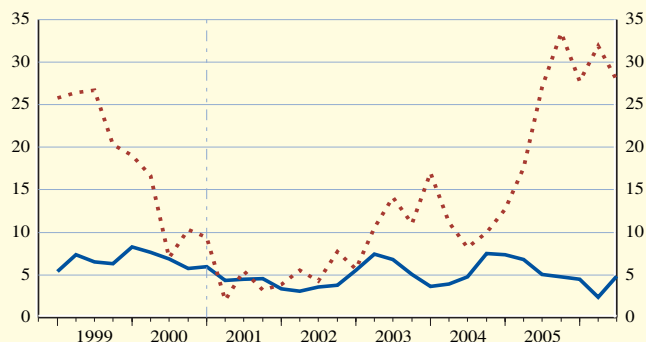
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov²⁾

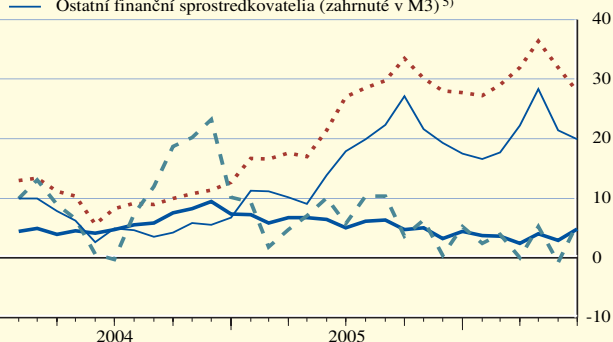
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé ³⁾						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 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	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 Q1	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
2006 Apr.	628,3	67,9	50,4	479,5	1,1	1,4	28,0	1 036,9	275,4	221,3	387,2	10,5	0,1	142,5
Máj	621,1	66,2	45,9	481,1	1,1	1,4	25,6	1 036,8	273,6	206,7	397,4	11,7	0,2	147,2
Jún	625,4	68,3	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 051,1	279,6	213,3	407,0	10,8	0,2	140,2
Júl ⁴⁾	633,1	65,4	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1 037,4	263,5	213,0	415,4	9,9	0,2	135,4
Transakcie														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	181,4	40,1	37,3	102,2	1,5	0,0	0,4
2006 Q1	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
2006 Apr.	15,5	2,3	0,1	4,8	0,0	0,0	8,3	50,0	4,6	26,9	11,6	-0,5	0,0	7,3
Máj	-7,0	-1,6	-4,5	1,5	0,0	0,0	-2,5	-0,7	-1,4	-14,9	10,3	1,2	0,1	4,0
Jún	4,2	2,1	2,0	3,6	0,0	0,0	-3,4	13,9	5,8	6,5	9,3	-0,8	0,0	-7,0
Júl ⁴⁾	7,7	-2,9	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-12,2	-16,0	-0,3	8,5	-1,0	0,0	-3,4
Miera rastu														
2004 Dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 Dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,8	22,2	25,0	50,6	14,3	-	0,4
2006 Mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
2006 Apr.	4,0	1,8	-1,9	3,6	12,5	0,7	32,8	36,3	25,0	50,6	53,8	-10,8	-	11,6
Máj	3,0	0,3	-9,7	4,1	-9,7	1,1	17,4	31,9	20,3	40,1	55,0	4,3	-	4,5
Jún	4,9	11,4	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,9	18,8	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
Júl ⁴⁾	4,8	1,4	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	37,0	43,2	-14,4	-	-3,5

G8 Celkové vklady podľa sektora
(ročná miera rastu)

— Poistovne a penzijné fondy (spolu)
 - - - - - Ostatní finanční sprostředkovatelé (spolu)

G9 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora
(ročná miera rastu)

— Poistovne a penzijné fondy (spolu)
 - - - - - Ostatní finanční sprostředkovatelé (spolu)
 - - - - - Poistovne a penzijné fondy (zahrnuté v M3)⁴⁾
 — Ostatní finanční sprostředkovatelé (zahrnuté v M3)⁵⁾



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.

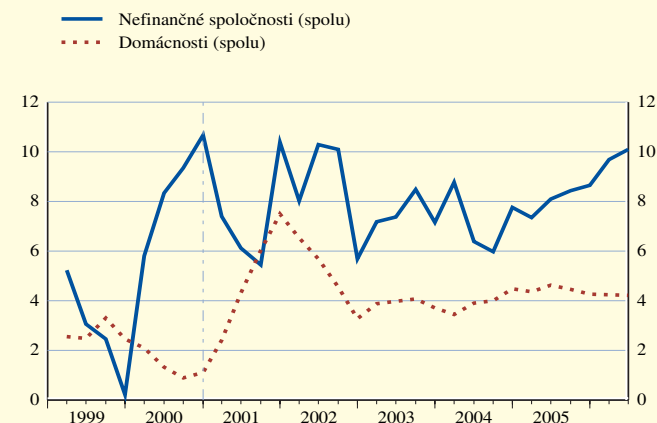
2.5 Vklady v PFI – podrobne členené¹⁾

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

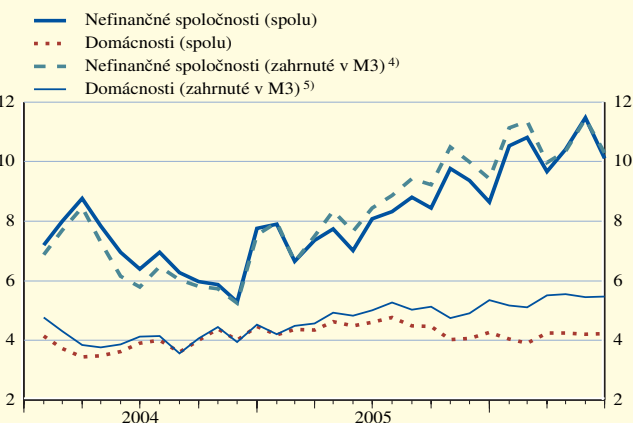
2. Vklady nefinančných spoločností a domácností²⁾

	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 Q1	1 199,7	745,5	313,0	71,9	46,4	1,2	21,6	4 356,2	1 673,8	549,3	623,2	1 368,4	86,3	55,1
2006 Apr. Máj Jún Júl ^(p)	1 212,0	751,3	319,8	72,5	45,6	1,3	21,4	4 385,2	1 703,9	552,7	620,7	1 367,2	86,5	54,1
	1 230,2	772,4	314,2	72,7	45,3	1,4	24,3	4 390,6	1 702,1	560,5	618,6	1 365,1	87,7	56,6
	1 237,0	783,4	313,5	73,0	43,3	1,4	22,4	4 423,2	1 725,6	569,3	616,3	1 364,5	89,0	58,5
	1 231,7	775,2	316,9	72,3	42,5	1,4	23,4	4 435,2	1 718,6	587,3	613,8	1 362,5	90,1	63,0
	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 Q1	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,0	13,8	1,8	2,3
2006 Apr. Máj Jún Júl ^(p)	14,2	6,6	7,7	0,8	-0,8	0,1	-0,2	30,0	30,3	4,0	-2,5	-1,1	0,2	-1,0
	20,2	21,6	-4,3	0,3	-0,3	0,0	2,9	6,1	-1,6	8,2	-2,1	-2,1	1,2	2,5
	6,1	10,9	-0,9	0,0	-2,0	0,0	-1,9	32,5	23,4	8,7	-2,3	-0,6	1,3	1,9
	-5,1	-8,2	3,5	-0,7	-0,8	0,0	1,1	12,1	-7,0	18,0	-2,6	-2,0	1,1	4,5
	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 Mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
2006 Apr. Máj Jún Júl ^(p)	10,4	10,2	12,4	12,4	10,4	-20,0	-9,9	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6
	11,5	11,4	12,1	13,1	8,0	-20,7	10,9	4,2	6,9	9,0	-2,0	2,4	-0,1	8,7
	10,1	8,9	15,5	8,1	4,1	-11,3	2,8	4,2	6,0	11,5	-2,4	2,2	2,0	14,9
	9,5	8,1	14,8	8,6	0,8	3,6	9,9	4,0	4,6	14,5	-2,7	1,8	4,3	17,5

G10 Celkové vklady podľa sektora (ročná miera rastu)



G11 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora (ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor PFI bez Eurosystemu; 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) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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⁾

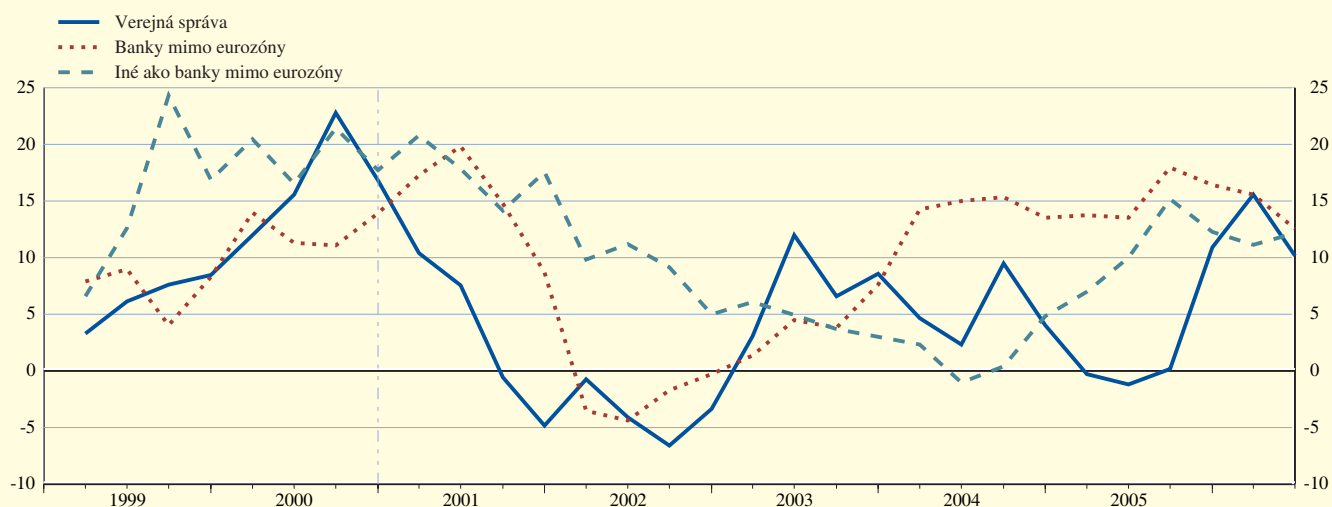
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006 Q1	312,1	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,8	2 410,3	831,5	128,2	703,3
Q2 ^(p)	317,8	138,6	39,6	82,5	57,0	3 205,4	2 379,8	825,6	127,7	698,0
Transakcie										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	378,1	292,8	85,3	22,4	63,0
2006 Q1	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	211,3	171,8	39,5	2,4	37,1
Q2 ^(p)	5,7	-9,5	1,6	5,5	8,1	-4,7	-11,4	6,7	-0,5	7,2
Miera rastu										
2004 Dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 Dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,3	16,4	12,3	21,6	10,6
2006 Mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,4	15,6	11,1	21,6	9,3
Jún ^(p)	10,2	2,4	13,1	18,6	17,8	12,5	12,6	12,2	7,7	13,0

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.

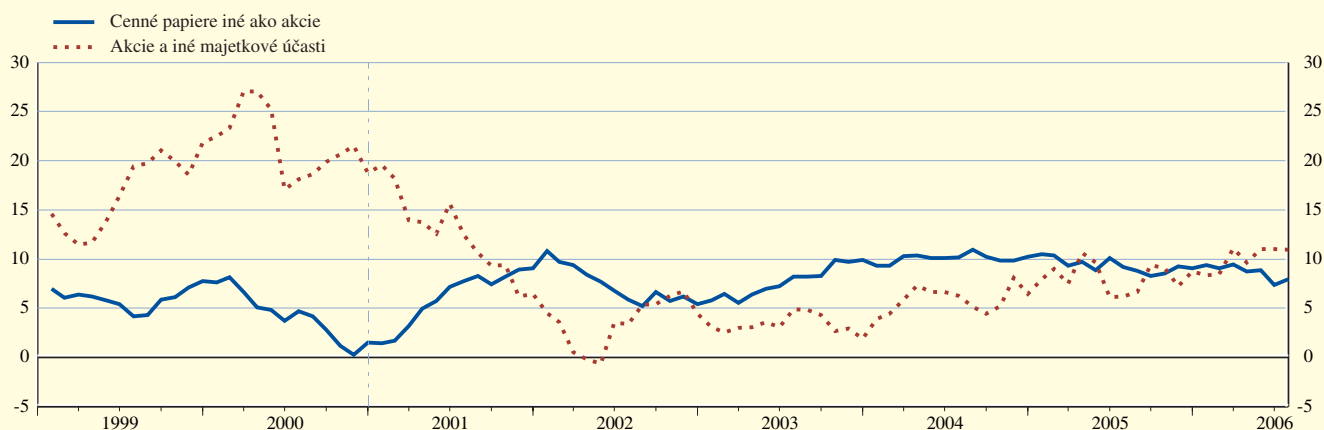
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobné členenie¹⁾

(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	3 939,9	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1 161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4 436,2	1 450,3	63,8	1 412,5	17,0	525,5	24,1	943,1	1 256,4	308,5	698,4	249,4
2006 Q1	4 568,5	1 501,9	68,5	1 423,8	16,6	544,5	27,2	986,0	1 364,3	323,6	768,7	272,1
2006 Apr.	4 583,1	1 506,6	69,3	1 418,0	16,6	554,5	28,2	989,8	1 421,5	331,9	819,3	270,3
Máj	4 600,2	1 535,6	67,1	1 391,1	16,4	564,0	27,7	998,4	1 425,6	347,5	809,6	268,5
Jún	4 591,0	1 519,7	65,7	1 390,1	17,2	573,3	27,4	997,6	1 367,6	334,0	769,7	263,9
Júl ^(p)	4 624,0	1 534,5	71,0	1 363,9	17,6	583,1	27,9	1 026,0	1 372,1	330,7	776,4	265,0
Transakcie												
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	358,1	85,6	-1,5	48,9	-0,9	71,4	5,9	148,7	101,3	26,9	48,7	25,8
2006 Q1	171,9	59,5	6,2	23,5	0,2	21,9	3,7	56,9	91,1	10,7	64,3	16,1
2006 Apr.	35,7	5,3	1,9	-1,7	0,3	10,4	1,6	17,9	57,8	8,2	51,2	-1,6
Máj	26,5	26,0	-1,6	-20,2	0,0	9,6	-0,2	12,8	12,2	16,6	-4,8	0,4
Jún	-8,5	-16,3	-1,6	1,3	0,7	10,2	-0,3	-2,5	-56,2	-11,8	-39,0	-5,4
Júl ^(p)	34,4	13,2	4,9	-23,3	0,4	9,3	0,8	29,1	-0,6	-3,8	3,8	-0,5
Miera rastu												
2004 Dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 Dec.	9,0	6,3	-1,8	3,9	-4,5	15,9	33,6	19,2	8,7	9,5	7,3	11,9
2006 Mar.	9,4	8,3	0,0	1,3	-0,4	16,3	59,7	21,2	11,1	10,0	14,2	3,7
2006 Apr.	8,7	7,0	6,2	0,5	-9,8	16,4	57,2	20,6	9,7	6,9	12,1	6,0
Máj	8,9	9,0	3,0	-0,4	-7,8	17,2	47,7	19,2	11,0	11,1	12,0	8,2
Jún	7,4	5,9	0,8	-1,0	12,3	17,5	51,4	17,3	11,0	12,5	11,3	8,5
Júl ^(p)	8,0	6,2	8,2	-2,5	11,6	19,9	47,8	20,3	10,9	10,1	12,9	6,4

G13 Držba cenných papierov PFI

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI¹⁾
(mld. EUR)**1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam²⁾**

	Spotrebiteľské úvery				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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 Q1	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
2006 Apr.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
Máj	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,4	-0,2
Jún	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	-0,3
Júl ^(p)	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1

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 Q1	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
2006 Apr.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Máj	-1,1	-0,3	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
Jún	-1,1	-0,2	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
Júl ^(p)	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0

3. Precenenia cenných papierov v držbe PFI

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
2006 Q1	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
2006 Apr.	-8,3	-0,4	-0,1	-4,1	-0,1	-0,3	-0,1	-3,2	-0,7	0,0	-0,6	-0,2
Máj	-1,3	0,3	-0,1	1,9	0,0	0,0	-0,1	-3,4	-10,2	-1,0	-5,0	-4,2
Jún	-3,2	0,3	0,1	-2,2	0,1	-1,0	0,0	-0,5	-1,4	-1,3	-0,9	0,8
Júl ^(p)	5,4	0,6	0,4	2,7	0,0	1,3	-0,3	0,7	5,1	0,5	2,9	1,7

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													
2004	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	4 949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7 470,2	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Q2 ^(p)	5 083,0	90,2	9,8	5,7	0,4	1,5	1,5	7 654,5	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
	Nerezidenti eurozóny													
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006 Q1	2 410,3	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
Q2 ^(p)	2 379,8	47,6	52,4	33,8	2,8	2,6	10,0	825,6	53,0	47,0	30,8	1,5	2,2	9,1

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny				
			Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 Q1	4 204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
Q2 ^(p)	4 276,1	81,3	18,7	9,3	1,8	2,0	3,3

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien¹⁾

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

3. Pôžičky

	PFI ²⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny				
			Spolu							Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidenti eurozóny													
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4 568,4	-	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 Q1	4 654,6	-	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
Q2 ^(p)	4 745,5	-	-	-	-	-	-	9 595,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,2	0,5
	Nerezidenti eurozóny													
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005	1 723,6	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	1 823,3	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
Q2 ^(p)	1 849,3	49,7	50,3	29,4	3,7	2,4	10,0	770,5	40,4	59,6	42,9	1,1	4,1	7,6

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													
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1 514,1	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 012,1	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
Q2 ^(p)	1 585,4	95,9	4,1	1,9	0,3	0,4	1,3	2 008,0	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
	Nerezidenti eurozóny													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	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	428,6	50,3	49,7	28,4	0,8	0,6	16,6	557,3	37,3	62,7	35,3	6,1	0,8	14,9
Q2 ^(p)	441,3	52,0	48,0	28,0	0,9	0,5	15,3	556,3	37,9	62,1	34,3	6,4	0,7	15,2

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.

2.9 Agregovaná bilancia investičních fondů eurozóny¹⁾

(mld. EUR; stav ku konci období)

1. Aktiva

	Spolu	Vklady	Držba cenných papírov iných ako akcií			Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičních fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
			Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 Q4	3 830,1	260,8	1 622,8	78,5	1 544,2	1 246,3	346,2	158,5	195,5
2005 Q1	4 058,5	288,2	1 692,1	79,3	1 612,8	1 320,2	376,0	163,1	218,8
Q2	4 313,6	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,2
Q3	4 631,3	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,2
Q4	4 788,9	291,0	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,5
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	315,0	1 904,6	139,2	1 765,4	1 894,1	567,7	177,4	331,7

2. Pasíva

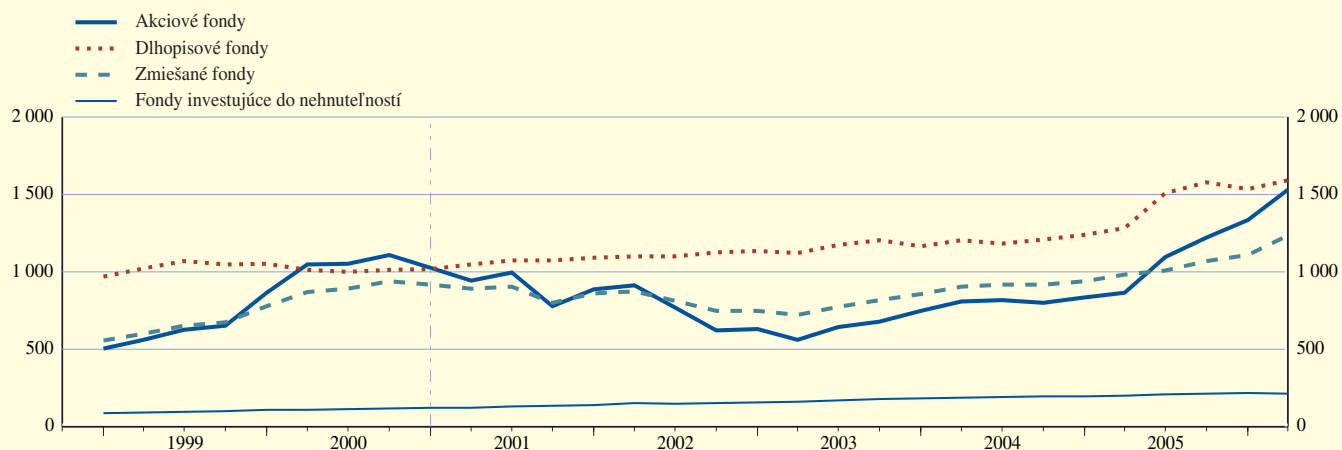
	Spolu	Prijaté vklady a pôžičky	Akcie investičných fondov	Ostatné pasíva
	1	2	3	4
2004 Q4	3 830,1	53,1	3 618,9	158,1
2005 Q1	4 058,5	61,7	3 798,0	198,8
Q2	4 313,6	58,7	4 034,4	220,4
Q3	4 631,3	60,5	4 351,7	219,1
Q4	4 788,9	61,6	4 516,9	210,5
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	73,1	4 863,7	253,7

3. Celkové aktiva/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 Q4	3 830,1	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,5	2 851,0	979,1
2005 Q1	4 058,5	864,6	1 285,8	984,4	201,1	722,6	3 041,4	1 017,0
Q2	4 313,6	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	488,0	3 245,7	1 067,9
Q3	4 631,3	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,3	3 507,6	1 123,8
Q4	4 788,9	1 335,8	1 538,0	1 109,2	215,8	590,1	3 658,8	1 130,1
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	1 530,2	1 592,5	1 237,5	213,4	616,8	3 995,4	1 195,0

G14 Celkové aktiva 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 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	1 335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1 145,4	60,3	-	33,5
2006 Q1 ^(p)	1 530,2	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
Dlhopisové fondy									
2004 Q4	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 Q1	1 285,8	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
Q2	1 510,2	110,5	1 229,5	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	1 538,0	100,0	1 251,7	67,6	1 184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006 Q1 ^(p)	1 592,5	108,9	1 286,2	82,6	1 203,6	41,1	49,3	-	107,0
Zmiešané fondy									
2004 Q4	941,4	55,2	375,4	21,8	353,6	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	170,2	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	1 109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 Q1 ^(p)	1 237,5	68,0	464,8	38,1	426,7	349,2	238,4	0,1	117,0
Fondy investujúce do nehnuteľností									
2004 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	7,6	167,1	9,0
Q3	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
Q4	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 Q1 ^(p)	213,4	14,4	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,6	10,1

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 Q4	2 851,0	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	3 245,7	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,3
Q3	3 507,6	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,4
Q4	3 658,8	242,4	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,8
2006 Q1 ^(p)	3 995,4	262,6	1 334,8	1 549,5	427,5	150,3	270,7
Špeciálne fondy							
2004 Q4	979,1	42,9	545,4	246,7	85,3	21,0	37,9
2005 Q1	1 017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
Q2	1 067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
Q3	1 123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
Q4	1 130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006 Q1 ^(p)	1 195,0	52,4	569,8	344,6	140,2	27,1	61,0

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 Q4	16 671,1	6 346,6	412,2	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	337,0	336,1
2005 Q1	16 942,1	6 358,0	409,6	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	328,2	371,9
Q2	17 391,6	6 528,6	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	336,1	369,0
Q3	17 731,1	6 528,9	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	341,5	396,6
Q4	18 163,8	6 730,1	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	358,8	369,2
2006 Q1	18 648,2	6 751,9	459,7	5 733,8	2 517,7	1 628,9	1 506,3	80,9	193,1	365,3	377,7
	Transakcie										
2004 Q4	162,6	160,1	28,0	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	14,4	-16,3
2005 Q1	148,8	16,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-2,1	26,7
Q2	303,0	166,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	10,4	-9,5
Q3	95,1	3,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	8,1	14,2
Q4	296,2	207,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	19,6	-6,7
2006 Q1	149,6	27,2	-5,8	4,2	-40,5	26,7	17,4	0,6	19,6	9,3	9,0
	Miera rastu										
2004 Q4	4,8	6,1	17,2	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	11,6	3,8
2005 Q1	4,7	5,9	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	9,5	5,1
Q2	4,5	6,0	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	11,3	3,5
Q3	4,3	5,6	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	9,6	4,3
Q4	5,1	6,2	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	10,7	7,4
2006 Q1	5,0	6,4	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	14,4	1,9

	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 Q4	1 967,2	230,1	1 737,1	4 161,0	2 182,6	1 978,4	405,0	4 196,3	3 814,4	381,9
2005 Q1	1 952,8	226,7	1 726,1	4 322,0	2 290,0	2 032,0	411,1	4 309,3	3 918,8	390,5
Q2	1 994,7	234,3	1 760,4	4 452,0	2 363,3	2 088,6	408,3	4 416,3	4 022,8	393,6
Q3	1 980,7	229,0	1 751,6	4 709,7	2 540,4	2 169,3	409,2	4 511,9	4 114,1	397,8
Q4	1 971,2	212,7	1 758,5	4 840,0	2 662,7	2 177,3	399,2	4 622,4	4 222,2	400,3
2006 Q1	2 032,7	250,1	1 782,7	5 123,8	2 908,4	2 215,4	381,0	4 739,8	4 333,1	406,7
Transakcie										
2004 Q4	-0,3	3,6	-3,9	-60,2	-49,0	-11,2	-16,4	63,0	59,9	3,1
2005 Q1	21,1	-3,0	24,1	36,4	1,8	34,6	6,3	75,1	66,5	8,6
Q2	27,5	8,7	18,8	36,3	19,9	16,4	-1,1	72,5	69,3	3,2
Q3	-7,8	0,7	-8,5	25,9	-7,7	33,6	3,0	73,5	69,4	4,1
Q4	8,3	-17,1	25,4	5,5	6,9	-1,3	-8,7	75,3	72,9	2,4
2006 Q1	64,5	36,9	27,7	-36,4	-50,3	13,9	4,8	94,2	87,3	6,9
Miera rastu										
2004 Q4	3,9	36,4	0,8	1,5	1,3	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,8
2005 Q1	4,0	17,8	2,6	1,5	1,1	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,4
Q2	3,2	8,6	2,6	0,7	-0,9	2,4	-3,4	6,7	6,9	5,0
Q3	2,0	4,7	1,7	1,0	-1,7	3,7	-2,0	6,9	7,1	5,0
Q4	2,5	-4,6	3,4	2,5	1,0	4,2	-0,1	7,1	7,3	4,8
2006 Q1	4,7	12,9	3,7	0,7	-1,4	3,1	-0,5	7,3	7,6	4,3

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 Q4	17 876,7	8 935,5	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 780,5	1 191,4	2 589,1	4 225,3	292,4	3 932,9	435,0
2005 Q1	18 241,5	9 023,3	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 811,0	1 190,4	2 620,6	4 287,9	292,1	3 995,8	451,3
Q2	18 792,7	9 240,4	8 110,3	925,7	82,2	843,5	3 907,2	1 239,2	2 668,0	4 407,4	302,7	4 104,7	518,3
Q3	19 255,7	9 365,9	8 240,1	929,9	87,5	842,4	3 938,2	1 221,8	2 716,4	4 497,7	300,2	4 197,5	527,8
Q4	19 520,9	9 590,3	8 450,6	936,8	79,8	857,1	4 039,9	1 262,2	2 777,8	4 613,5	306,6	4 306,9	586,0
2006 Q1	20 163,4	9 829,5	8 645,2	931,7	86,7	845,0	4 181,7	1 286,5	2 895,2	4 716,2	302,7	4 413,5	654,2
	Transakcie												
2004 Q4	107,7	145,0	139,7	1,9	-9,2	11,1	55,6	23,1	32,4	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 Q1	237,8	102,2	87,2	-6,2	-3,4	-2,8	43,4	5,8	37,6	65,0	0,7	64,3	7,6
Q2	337,4	200,7	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,8	39,3	45,5	115,1	10,4	104,6	60,9
Q3	212,6	130,5	133,4	4,4	5,3	-0,9	33,6	-16,6	50,2	92,4	-2,5	94,9	23,4
Q4	285,7	269,0	227,0	14,4	-7,5	21,9	132,0	46,1	85,9	122,7	6,6	116,0	53,9
2006 Q1	299,9	203,5	176,7	-5,9	6,9	-12,8	120,6	21,7	98,9	88,8	-2,3	91,1	50,6
	Miera rastu												
2004 Q4	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,3	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 Q1	4,5	5,6	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,8	3,1	5,5	8,2	3,9	8,5	1,7
Q2	4,8	6,1	6,6	-0,9	-10,1	0,1	5,1	4,8	5,3	8,6	4,9	8,9	16,7
Q3	5,1	6,6	7,1	0,1	-2,8	0,4	5,8	4,4	6,5	8,7	5,0	9,0	21,9
Q4	6,0	7,9	8,2	1,4	-0,9	1,7	7,8	6,3	8,5	9,4	5,2	9,7	33,5
2006 Q1	6,2	8,9	9,2	1,5	12,4	0,5	9,7	7,6	10,7	9,8	4,2	10,2	41,8
	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 Q4	5 371,4	4 718,9	590,8	4 128,0	652,5	221,3	431,1	2 980,4	288,5	300,9			
2005 Q1	5 496,8	4 835,2	601,3	4 233,8	661,7	235,5	426,2	3 138,6	279,1	303,7			
Q2	5 708,2	5 031,5	622,8	4 408,7	676,7	240,7	436,0	3 243,6	293,6	307,0			
Q3	5 703,1	5 025,5	610,6	4 414,9	677,6	237,2	440,4	3 580,2	296,1	310,5			
Q4	5 629,7	4 960,4	586,5	4 373,9	669,3	235,6	433,7	3 675,5	311,7	313,7			
2006 Q1	5 614,3	4 941,1	595,9	4 345,1	673,3	246,9	426,4	4 082,8	319,6	317,1			
	Transakcie												
2004 Q4	-50,9	-41,6	-25,1	-16,5	-9,3	-7,3	-1,9	2,7	7,0	4,0			
2005 Q1	137,4	123,6	9,1	114,5	13,8	15,4	-1,6	4,7	-9,3	2,8			
Q2	117,4	111,1	22,7	88,4	6,3	5,0	1,3	1,4	14,5	3,3			
Q3	-3,2	-3,1	-12,1	9,0	-0,1	-3,6	3,4	79,3	2,6	3,4			
Q4	-21,4	-18,5	-24,0	5,5	-2,9	-4,4	1,5	20,5	14,4	3,2			
2006 Q1	87,7	79,3	9,7	69,6	8,4	11,3	-2,9	-2,5	7,9	3,4			
	Miera rastu												
2004 Q4	4,9	5,2	6,2	5,1	2,3	8,4	-0,6	0,5	8,4	4,6			
2005 Q1	4,8	4,8	1,0	5,3	5,5	8,4	4,0	0,5	4,6	4,5			
Q2	4,8	5,0	1,2	5,6	3,0	4,3	2,3	0,5	7,1	4,5			
Q3	3,7	4,0	-0,9	4,8	1,6	4,2	0,3	3,2	5,3	4,5			
Q4	4,3	4,5	-0,7	5,3	2,6	5,6	1,1	3,6	7,7	4,2			
2006 Q1	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,8	3,5	0,8	3,1	14,1	4,4			

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 Q4	4 239,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	357,0	62,6	294,4	1 731,1	84,0	1 647,1		
2005 Q1	4 361,1	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	356,6	63,1	293,5	1 774,7	83,4	1 691,3		
Q2	4 497,5	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	352,6	64,7	287,9	1 840,3	83,8	1 756,5		
Q3	4 673,2	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	359,6	70,6	289,1	1 889,0	81,9	1 807,2		
Q4	4 765,8	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	363,3	76,6	286,7	1 918,9	85,7	1 833,2		
2006 Q1	4 935,2	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	377,1	81,0	296,0	1 941,2	89,5	1 851,7		
	Transakcie													
2004 Q4	59,3	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,3	-0,6	-7,8	49,6	4,1	45,5		
2005 Q1	89,0	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,3	0,9	-3,2	50,1	-0,5	50,6		
Q2	60,7	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,2	1,6	-5,8	36,2	-0,6	36,8		
Q3	85,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,4	1,3	1,1	38,8	-2,0	40,8		
Q4	77,0	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,7	5,5	-3,8	46,3	3,0	43,4		
2006 Q1	88,4	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	5,7	4,4	1,3	43,3	3,9	39,4		
	Miera rastu													
2004 Q4	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,7	2,4	-1,4	10,2	13,8	10,1		
2005 Q1	5,9	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,4	-4,5	9,9	8,4	9,9		
Q2	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-4,2	2,6	-5,7	10,2	4,9	10,5		
Q3	7,1	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-3,4	5,1	-5,2	10,5	1,5	10,9		
Q4	7,4	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,7	14,9	-4,0	9,9	-0,1	10,4		
2006 Q1	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	1,6	20,4	-2,5	9,3	5,1	9,5		
	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							
	Stav													
2004 Q4	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,7	2,4	-1,4	10,2	13,8	10,1		
2005 Q1	5,9	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,4	-4,5	9,9	8,4	9,9		
Q2	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-4,2	2,6	-5,7	10,2	4,9	10,5		
Q3	7,1	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-3,4	5,1	-5,2	10,5	1,5	10,9		
Q4	7,4	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,7	14,9	-4,0	9,9	-0,1	10,4		
2006 Q1	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	1,6	20,4	-2,5	9,3	5,1	9,5		
	Transakcie													
2004 Q4	7,0	-0,2	7,2	5,1	1,1	43,2	-11,0	-3,6	-0,1	0,1	54,2	50,5	3,7	
2005 Q1	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,5	84,0	9,7	8,6	0,6	0,0	73,6	61,6	12,0	
Q2	28,7	4,5	24,2	6,7	2,0	74,9	2,8	5,5	0,0	0,5	71,6	67,4	4,2	
Q3	34,6	17,1	17,6	1,0	2,5	75,5	-0,4	1,4	0,5	1,1	74,3	67,6	6,7	
Q4	18,8	-4,7	23,5	-8,0	1,5	79,6	-0,5	-0,6	0,1	4,0	76,0	70,8	5,2	
2006 Q1	35,0	2,4	32,6	-0,9	3,8	112,6	17,3	17,2	0,0	0,1	95,2	84,6	10,6	
	Miera rastu													
2004 Q4	2,8	0,8	4,7	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,7	
2005 Q1	3,4	1,9	4,8	6,3	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,7	1,2	6,3	6,6	4,6	
Q2	5,3	3,1	7,4	17,3	7,0	6,2	3,5	17,6	-6,0	1,4	6,6	7,0	4,3	
Q3	6,8	4,3	9,1	20,2	7,1	6,5	1,2	22,8	5,0	0,9	6,9	7,3	4,5	
Q4	7,5	3,5	11,0	-0,9	7,4	7,2	14,5	30,8	6,2	2,7	7,3	7,7	4,7	
2006 Q1	7,8	2,7	12,4	-1,8	7,4	7,6	21,2	40,4	3,2	2,6	7,6	8,1	4,4	

Zdroj: ECB.

1) Bez nekótovaných akcií.

3.4 Ročné úspory, investície a financovanie

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

1. Všetky sektory eurozóny

	Čistá tvorba nefinančných aktív					Čistá tvorba finančných aktív							
	Spolu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Spotreba fixného kapitálu (-)	Zmena zásob ¹⁾	Nevyrobené aktíva	Spolu	Menové zlato a SDR	Obeživo a vklady	Cenné papiere iné ako akcie ²⁾	Pôžičky	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy	Ostatné investície (čisté) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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.

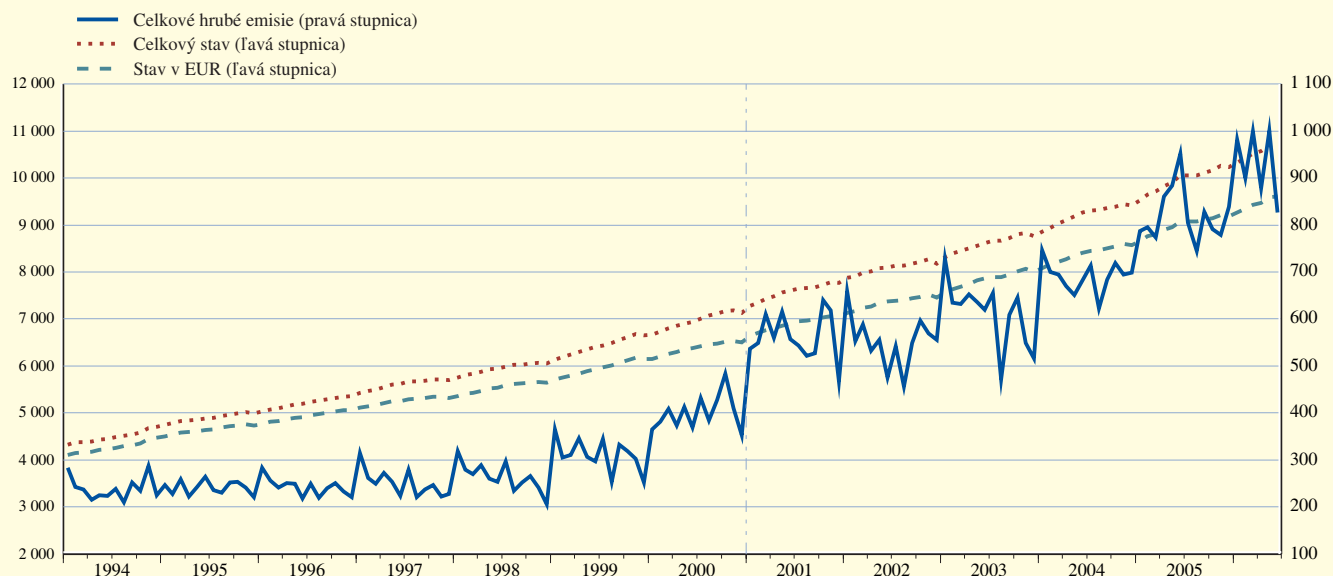
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(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 Jún	10 641,1	1 026,7	193,4	9 077,5	902,7	125,1	10 049,5	952,3	134,8	8,1	128,3	9,0
Júl	10 618,3	818,5	-23,0	9 080,4	762,7	2,8	10 055,8	804,1	5,9	7,6	14,2	8,1
Aug.	10 625,7	757,8	3,7	9 073,1	705,2	-11,1	10 057,6	744,4	-2,7	7,4	39,4	7,0
Sep.	10 724,6	893,7	100,3	9 109,1	786,9	37,3	10 111,7	828,1	46,1	7,4	45,9	7,3
Okt.	10 739,1	797,5	14,8	9 145,2	744,1	36,3	10 165,7	790,7	53,1	7,5	53,7	6,4
Nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,0	734,4	62,3	10 255,0	779,4	76,7	7,6	73,5	7,3
Dec.	10 831,5	870,7	13,0	9 183,2	794,4	-23,9	10 237,1	838,3	-24,8	7,6	74,9	6,1
2006 Jan.	10 880,7	971,9	55,1	9 262,0	927,4	84,7	10 321,1	982,4	103,9	7,7	62,9	7,1
Feb.	10 988,4	917,5	105,1	9 340,8	845,8	76,1	10 428,5	900,7	89,6	7,3	62,0	7,5
Mar.	11 143,2	1 054,2	154,6	9 423,1	939,4	82,1	10 514,9	999,9	99,3	7,7	72,5	8,1
Apr.	11 164,5	872,7	18,0	9 474,5	821,1	48,3	10 573,3	878,8	67,9	7,3	56,1	8,1
Máj	11 290,6	1 019,2	126,1	9 588,3	950,7	113,7	10 695,6	1 000,4	127,1	7,8	90,0	8,3
Jún	11 341,5	876,9	56,6	9 602,5	778,6	19,7	10 719,8	826,9	27,6	6,7	20,0	7,2
	Dlhodobé											
2005 Jún	9 679,5	306,1	183,5	8 242,7	238,6	146,7	9 092,5	261,1	156,8	8,9	132,7	10,3
Júl	9 678,9	160,1	-0,9	8 235,8	131,4	-7,0	9 088,9	146,1	-2,4	8,4	8,1	8,8
Aug.	9 677,6	86,9	-4,9	8 222,8	63,8	-16,8	9 086,4	77,3	-9,3	8,1	28,3	7,4
Sep.	9 745,4	188,6	68,6	8 265,6	143,8	43,5	9 146,3	163,3	54,9	8,0	47,5	7,5
Okt.	9 776,9	166,5	32,5	8 283,2	137,4	18,4	9 180,7	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8
Nov.	9 859,3	168,3	83,3	8 348,2	131,9	65,8	9 270,3	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7
Dec.	9 902,9	178,3	41,8	8 375,1	147,1	25,2	9 302,8	165,9	27,4	8,3	72,1	6,2
2006 Jan.	9 945,8	195,9	48,2	8 414,3	173,5	44,5	9 342,9	195,4	56,9	8,1	57,3	7,3
Feb.	10 035,5	214,8	88,2	8 475,7	170,4	59,8	9 428,5	196,0	72,0	7,6	49,7	7,8
Mar.	10 134,4	246,9	99,2	8 547,4	195,9	72,1	9 498,1	221,7	80,5	7,8	61,0	8,1
Apr.	10 169,0	172,6	33,0	8 576,4	140,8	27,6	9 534,4	168,8	46,4	7,5	47,8	8,1
Máj	10 266,7	202,4	97,8	8 661,8	166,4	85,4	9 627,3	186,0	95,1	7,7	63,1	7,7
Jún	10 319,8	191,9	54,7	8 723,5	164,2	63,2	9 706,0	185,6	76,0	6,7	48,0	7,1

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	9 415	3 713	737	591	4 124	250	8 278	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 237	4 109	927	610	4 309	283	9 838	6 983	324	1 032	1 404	95
2005 Q3	10 112	4 046	842	613	4 340	271	2 377	1 732	49	251	323	21
Q4	10 237	4 109	927	610	4 309	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006 Q1	10 515	4 260	969	620	4 377	289	2 883	2 108	83	258	412	22
Q2	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	2 706	1 985	102	248	348	22
2006 Mar.	10 515	4 260	969	620	4 377	289	1 000	738	33	84	139	6
Apr.	10 573	4 294	986	625	4 379	289	879	639	32	82	122	5
Máj	10 696	4 352	1 002	639	4 410	293	1 000	752	28	93	118	8
Jún	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	827	594	42	73	108	9
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 Q3	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	235	175	9
Q4	934	482	7	90	350	5	1 931	1 531	10	221	160	8
2006 Q1	1 017	539	7	98	368	5	2 270	1 817	13	242	190	8
Q2	1 014	531	10	98	371	5	2 166	1 752	14	218	174	8
2006 Mar.	1 017	539	7	98	368	5	778	634	4	78	59	3
Apr.	1 039	557	8	101	368	5	710	568	5	74	60	3
Máj	1 068	579	8	107	370	5	814	675	5	78	54	3
Jún	1 014	531	10	98	371	5	641	509	4	66	59	3
Dlhodobé spolu¹⁾												
2004	8 503	3 266	729	501	3 762	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 627	920	520	3 959	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q3	9 146	3 571	835	514	3 961	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 303	3 627	920	520	3 959	278	478	216	106	29	109	18
2006 Q1	9 498	3 720	963	521	4 009	285	613	291	70	15	222	15
Q2	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	540	233	89	30	174	14
2006 Mar.	9 498	3 720	963	521	4 009	285	222	104	28	6	81	3
Apr.	9 534	3 737	979	524	4 011	284	169	71	27	8	61	2
Máj	9 627	3 774	994	532	4 040	288	186	77	24	15	64	5
Jún	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	186	85	38	7	49	7
Z toho dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou												
2004	6 380	1 929	416	410	3 439	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 711	2 016	458	409	3 610	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q3	6 671	2 014	435	412	3 603	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 711	2 016	458	409	3 610	217	264	95	35	16	103	14
2006 Q1	6 812	2 060	475	404	3 648	225	402	156	31	8	195	12
Q2	6 906	2 080	500	409	3 685	232	329	109	42	18	150	10
2006 Mar.	6 812	2 060	475	404	3 648	225	140	49	16	5	68	2
Apr.	6 825	2 059	482	404	3 656	224	101	31	14	4	52	1
Máj	6 870	2 073	482	410	3 677	227	115	38	7	10	57	3
Jún	6 906	2 080	500	409	3 685	232	113	40	21	4	41	6
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	304	60	715	429	188	28	58	12
2005 Q3	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
Q4	2 258	1 343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 Q1	2 331	1 383	483	98	307	60	172	108	39	4	18	3
Q2	2 425	1 419	518	107	319	61	170	91	47	12	15	4
2006 Mar.	2 331	1 383	483	98	307	60	67	43	12	1	10	1
Apr.	2 355	1 393	492	100	310	60	52	28	13	4	6	1
Máj	2 395	1 409	507	104	313	61	61	33	17	5	4	2
Jún	2 425	1 419	518	107	319	61	56	30	17	3	6	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 precenenia.

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

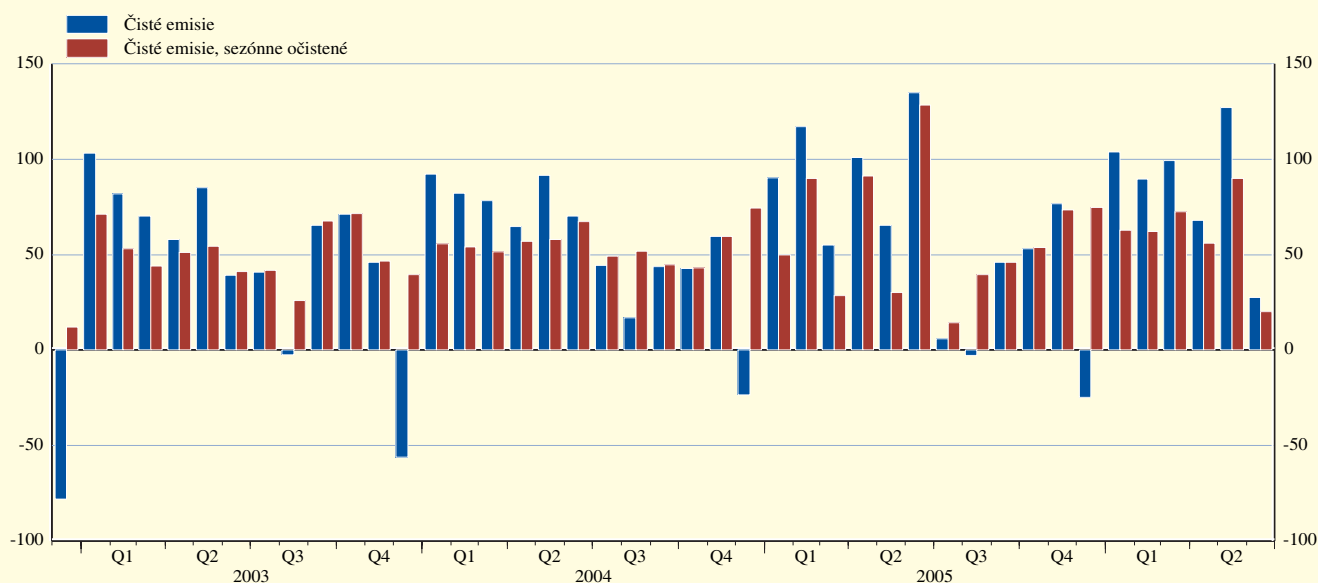
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Sezónne neočistené						Sezónne očistené					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Nepeňažné finančné spoločnosti	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2004	662,6	350,4	75,2	8,5	197,0	31,5	666,2	354,0	73,1	8,3	199,1	31,7
2005	717,8	315,6	177,1	21,9	170,9	32,2	719,6	319,0	172,9	22,1	173,2	32,4
2005 Q3	49,3	38,3	12,3	-0,8	-5,0	4,5	99,6	51,9	24,6	2,9	13,4	6,8
Q4	105,0	44,8	81,3	-0,2	-33,1	12,3	202,1	78,1	59,2	5,9	47,8	11,0
2006 Q1	292,8	158,9	44,9	11,0	71,1	6,9	197,4	107,1	65,0	7,6	11,6	6,1
Q2	222,6	80,4	64,1	17,6	51,5	9,1	166,1	84,8	51,6	10,9	10,3	8,5
2006 Mar.	99,3	54,9	18,5	2,7	22,9	0,3	72,5	36,3	22,5	2,4	10,4	0,9
Apr.	67,9	38,9	18,5	6,4	4,6	-0,4	56,1	30,7	18,9	4,2	2,4	-0,1
Máj	127,1	59,4	16,5	14,5	32,3	4,3	90,0	51,0	17,9	9,1	7,8	4,3
Jún	27,6	-17,9	29,1	-3,4	14,6	5,2	20,0	3,1	14,8	-2,4	0,2	4,4
Dlhodobé												
2004	615,2	297,8	73,8	12,1	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	708,5	292,9	177,5	22,3	183,3	32,5	710,1	294,8	173,3	22,3	187,2	32,6
2005 Q3	43,3	28,1	12,7	5,8	-7,7	4,5	83,9	32,1	25,0	7,8	12,3	6,7
Q4	139,5	40,6	81,4	8,6	-3,9	12,7	193,6	68,7	59,4	7,9	45,9	11,6
2006 Q1	209,4	100,9	45,3	2,8	53,4	7,0	168,1	70,4	65,4	8,0	18,3	6,0
Q2	217,6	84,1	61,2	13,8	49,2	9,2	158,9	81,9	48,7	7,1	12,5	8,8
2006 Mar.	80,5	36,2	19,1	0,3	24,6	0,3	61,0	19,3	22,9	0,9	17,3	0,6
Apr.	46,4	21,8	17,2	3,7	4,3	-0,6	47,8	21,5	18,1	4,0	4,4	-0,2
Máj	95,1	35,3	16,3	9,2	29,9	4,5	63,1	25,6	17,5	5,7	9,7	4,6
Jún	76,0	27,0	27,7	0,9	15,0	5,3	48,0	34,8	13,0	-2,5	-1,6	4,4

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

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

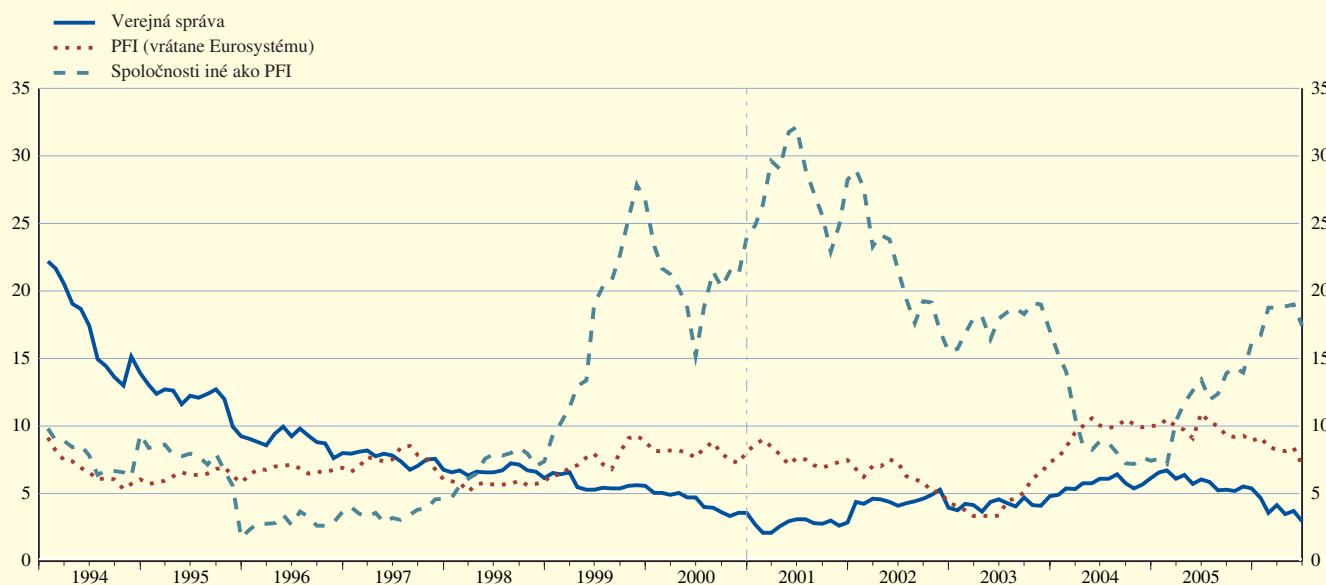


Zdroj: ECB.

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 Jún	8,1	10,5	20,0	3,1	4,5	11,3	9,0	10,3	25,8	4,5	5,4	12,0
Júl	7,6	10,0	18,7	1,6	4,2	12,9	8,1	10,6	22,3	2,5	4,2	9,9
Aug.	7,4	10,0	18,8	2,3	3,7	12,1	7,0	9,6	22,9	1,9	2,5	9,4
Sep.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,7	11,8	7,3	9,2	23,2	1,9	3,5	10,2
Okt.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
Nov.	7,6	9,4	21,0	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,4	13,8
Dec.	7,6	8,4	23,7	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,9	13,9
2006 Jan.	7,7	9,1	24,3	3,6	3,7	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,2	12,7
Feb.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	8,1	30,9	4,6	2,8	14,2
Mar.	7,7	9,3	27,3	3,1	3,1	11,6	8,1	9,3	31,4	4,5	2,8	13,0
Apr.	7,3	8,9	27,3	2,8	2,6	10,2	8,1	9,3	31,2	3,6	3,0	11,4
Máj	7,8	10,0	26,6	4,2	2,7	12,1	8,3	10,6	31,0	7,1	2,0	10,4
Jún	6,7	8,0	24,4	4,5	1,9	12,3	7,2	9,5	27,3	6,1	1,0	10,6
Dlhodobé												
2005 Jún	8,9	10,9	19,9	4,4	5,7	11,4	10,3	12,1	26,1	2,7	6,9	11,9
Júl	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	11,0	22,5	2,8	5,1	10,5
Aug.	8,1	10,0	18,8	3,5	4,8	12,4	7,4	9,3	23,4	4,6	3,0	9,9
Sep.	8,0	9,3	21,2	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
Okt.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	5,0	2,3	9,1
Nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,0	13,0	7,7	9,0	22,7	5,6	3,6	14,2
Dec.	8,3	8,9	24,0	4,5	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,3	3,0	14,6
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,1	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
Feb.	7,6	8,5	27,2	6,1	3,0	12,6	7,8	7,7	31,1	7,6	2,9	15,0
Mar.	7,8	8,2	27,7	5,2	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
Apr.	7,5	8,1	27,6	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	5,8	3,6	12,0
Máj	7,7	8,4	26,8	6,8	3,1	12,5	7,7	7,7	31,0	8,1	2,6	11,0
Jún	6,7	7,2	24,4	6,1	2,3	12,8	7,1	8,5	26,9	6,0	1,5	10,9

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



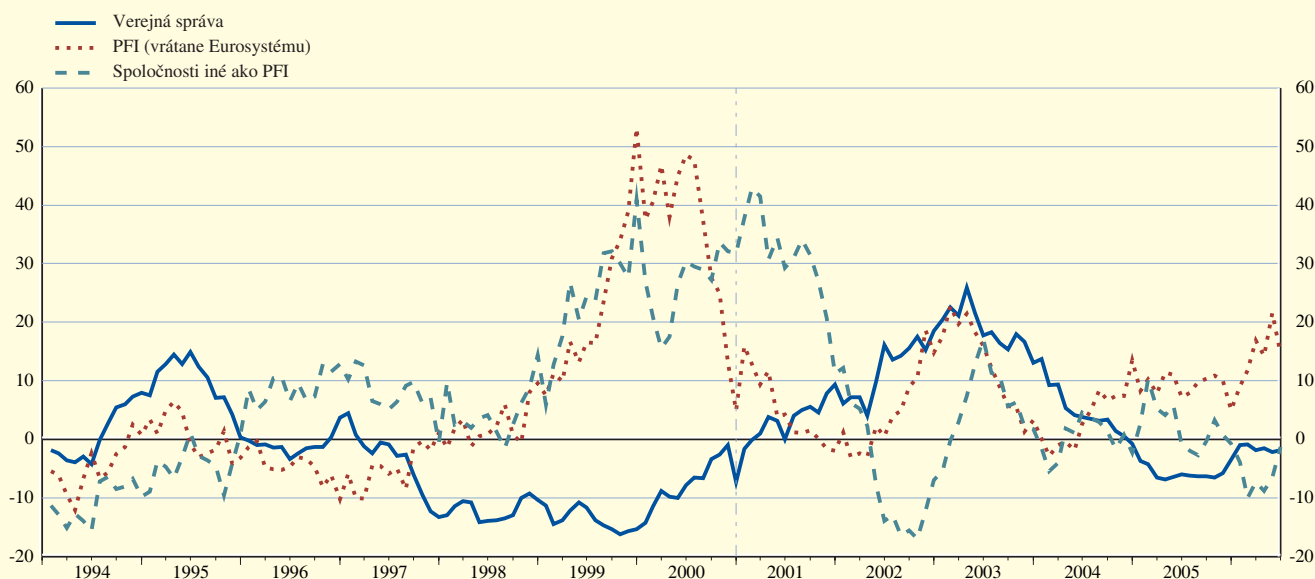
Zdroj: ECB.

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	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,4	5,4	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,8	4,7
2005 Q3	4,5	3,0	6,4	0,7	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,7
2005 Q4	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,5	11,7	1,9
2006 Q1	4,3	4,3	8,9	0,7	3,5	15,6	19,0	14,3	48,8	24,5	7,8	1,1
2006 Q2	4,2	4,4	11,7	0,8	3,0	13,6	16,9	11,9	46,1	28,0	3,6	5,1
2006 Jan.	4,5	4,6	8,0	0,3	3,9	14,9	19,3	15,1	47,1	24,2	8,6	1,0
2006 Feb.	3,9	4,1	9,6	1,3	2,6	16,2	19,1	14,0	51,0	25,2	7,6	0,0
2006 Mar.	4,4	4,4	10,3	0,3	3,6	14,5	18,0	12,7	51,3	25,0	4,9	3,2
2006 Apr.	4,1	4,3	11,5	0,3	3,1	12,3	17,0	12,3	48,9	26,5	2,0	3,4
2006 Máj	4,3	4,7	11,9	1,7	3,0	14,0	17,4	12,2	45,4	29,9	5,1	6,5
2006 Jún	3,8	4,1	13,1	0,8	2,2	14,4	14,4	9,7	38,0	30,1	2,7	7,5
V eurách												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,2	5,3
2005 Q3	4,1	1,0	9,9	0,4	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,3	12,1	2,6
2005 Q4	4,2	1,9	8,5	0,6	4,6	16,2	18,3	13,9	41,6	21,1	12,2	2,2
2006 Q1	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,1	26,5	8,2	1,0
2006 Q2	3,6	2,7	10,0	0,8	3,0	14,0	15,6	10,1	42,0	31,6	3,7	4,0
2006 Jan.	3,9	2,7	8,5	0,0	3,9	15,4	18,6	13,7	44,6	26,1	9,0	1,1
2006 Feb.	3,3	2,3	9,6	1,3	2,6	16,7	18,3	12,6	47,9	27,3	8,0	-0,4
2006 Mar.	3,8	2,7	9,2	0,2	3,5	15,1	17,3	11,5	48,1	27,0	5,0	2,8
2006 Apr.	3,5	2,5	10,3	0,3	3,1	12,7	15,8	10,6	44,5	29,9	2,1	2,8
2006 Máj	3,8	3,0	10,3	1,6	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,0	5,2	4,9
2006 Jún	3,2	2,5	9,8	0,6	2,4	14,7	12,8	7,5	33,7	34,3	2,7	5,9

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)

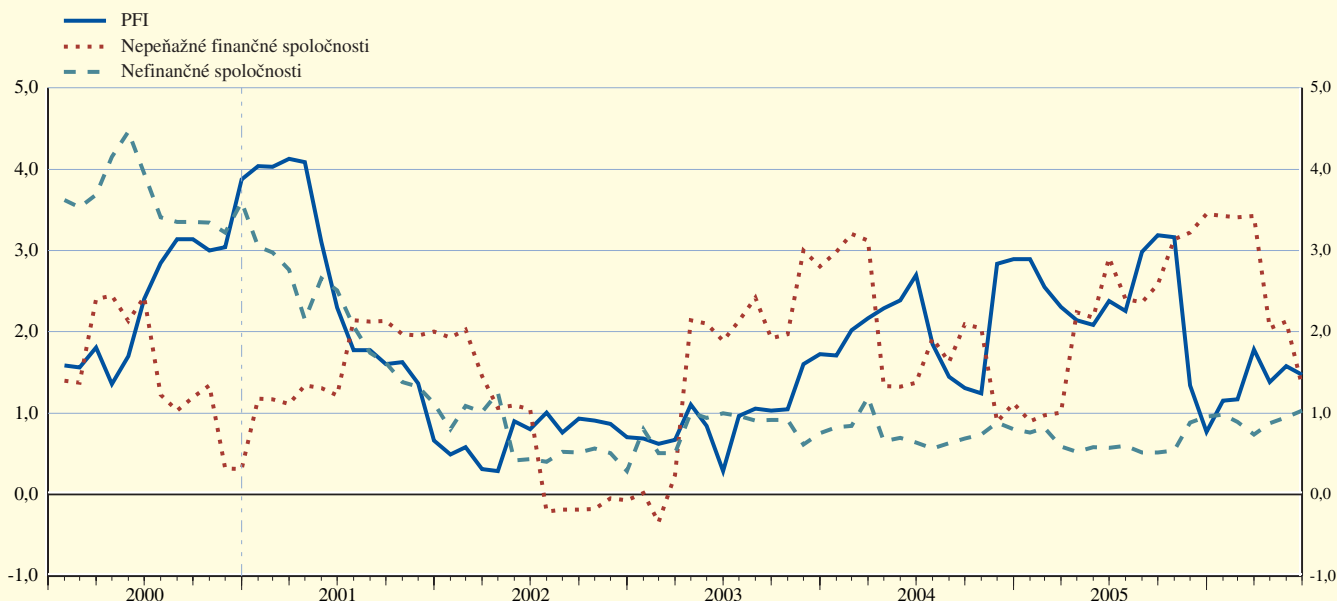
1. Stav a ročná miera rastu

(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 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	4 381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	2,9	3 241,6	0,6
Júl	4 631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,4	3 436,6	0,6
Aug.	4 605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,4	0,5
Sep.	4 827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3 579,3	0,5
Okt.	4 659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,1	3 426,6	0,5
Nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,2	3 559,2	0,9
Dec.	5 056,2	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,4	3 679,1	1,0
2006 Jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,4	3 868,5	1,0
Feb.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,4	3 928,7	0,9
Mar.	5 629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,4	4 088,4	0,7
Apr.	5 653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,0	4 131,5	0,9
Máj	5 364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,1	3 934,4	1,0
Jún	5 375,5	104,3	1,1	905,0	1,5	528,6	1,3	3 941,9	1,0

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⁾

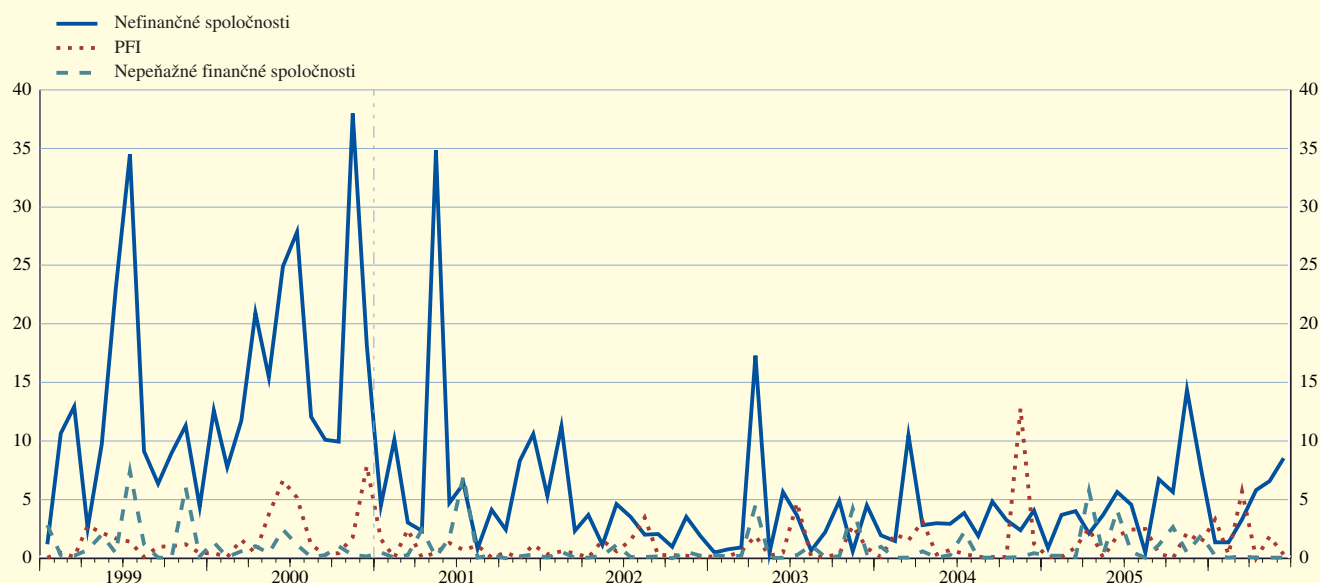
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

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 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
May	4,0	3,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	-0,3	3,7	2,7	1,0
Jún	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
Júl	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
Aug.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
Sep.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
Okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,6	0,0	2,6	5,6	1,4	4,2
Nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
Dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006 Jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
Feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
Mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
Apr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
Máj	8,4	2,2	6,2	1,9	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	6,5	2,2	4,4
Jún	8,8	2,4	6,5	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2

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 Júl	0,68	1,93	2,01	2,18	2,10	2,34	0,94	2,02	2,21	3,12	2,00
Aug.	0,68	1,95	2,07	2,09	1,98	2,31	0,97	2,02	2,23	2,91	2,01
Sep.	0,69	1,97	2,05	2,04	1,98	2,29	0,97	2,04	2,23	2,97	2,03
Okt.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
Nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
Dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006 Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
Feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
Mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
Apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,92	3,71	2,49
Máj	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,11	3,38	2,48
Jún	0,81	2,57	2,88	2,57	2,03	2,52	1,22	2,70	3,28	3,27	2,65

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 Júl	9,52	6,70	6,59	8,01	7,82	3,33	3,71	4,07	4,06	3,85	3,89	4,54	4,38
Aug.	9,58	7,00	6,66	8,13	7,98	3,32	3,72	4,01	4,01	3,87	3,80	4,59	4,44
Sep.	9,61	7,03	6,43	7,94	7,83	3,31	3,69	3,99	3,97	3,82	3,85	4,51	4,29
Okt.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33
Nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37
Dec.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40
2006 Jan.	9,81	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
Feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
Mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
Apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
Máj	9,78	7,23	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
Jún	9,84	7,05	6,30	7,81	7,73	4,00	4,20	4,48	4,25	4,43	4,51	5,09	4,71

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 July	5,09	3,86	4,39	4,15	2,96	3,57	3,74
Aug.	5,10	3,91	4,45	4,16	3,00	3,53	3,80
Sep.	5,13	3,81	4,36	4,05	2,97	3,40	3,88
Okt.	5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,58	3,80
Nov.	5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,60	3,98
Dec.	5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,58	3,96
2006 Jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96
Feb.	5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02
Mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18
Apr.	5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22
Máj	5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,13	4,32
Jún	5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,12	4,26

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	Júl	0,68	1,91	3,18	2,10	2,34	0,94	2,11	3,57	1,98
	Aug.	0,68	1,92	3,18	1,98	2,31	0,97	2,10	3,46	2,00
	Sep.	0,69	1,92	3,19	1,98	2,29	0,97	2,12	3,56	2,01
	Okt.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,39	2,03
	Nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06
	Dec.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16
2006	Jan.	0,73	2,05	3,10	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
	Feb.	0,74	2,09	3,12	1,97	2,34	1,08	2,38	3,37	2,27
	Mar.	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,35	2,38
	Apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,40	2,42
	Máj	0,79	2,27	3,04	2,00	2,48	1,18	2,59	3,41	2,49
	Jún	0,81	2,34	3,07	2,03	2,52	1,22	2,72	3,53	2,63

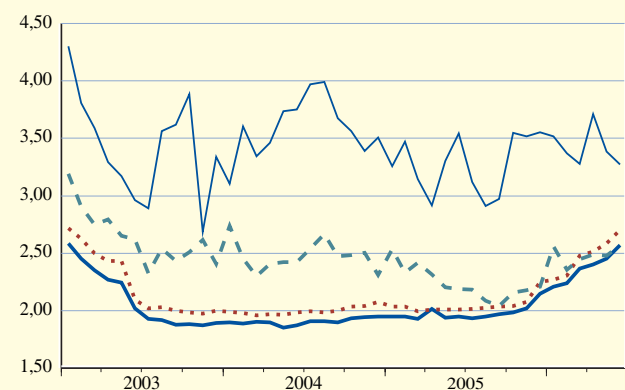
5. Úrokové sadzby z pôžičiek (stav)

	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 Júl	4,53	4,29	4,63	7,88	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	4,52	4,24	4,59	7,92	6,86	5,60	4,25	3,80	4,28
Sep.	4,49	4,23	4,59	7,91	6,85	5,67	4,25	3,78	4,26
Okt.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
Nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
Dec.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006 Jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
Feb.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
Mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
Apr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
Máj	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
Jún	4,69	4,21	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40

G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

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

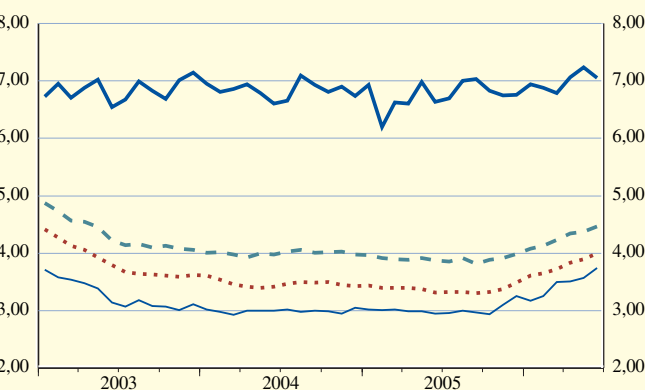
- Domácnostiam do 1 roka
- Nefinančným spoločnostiam do 1 roka
- Domácnostiam nad 2 roky
- Nefinančným spoločnostiam nad 2 roky



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.

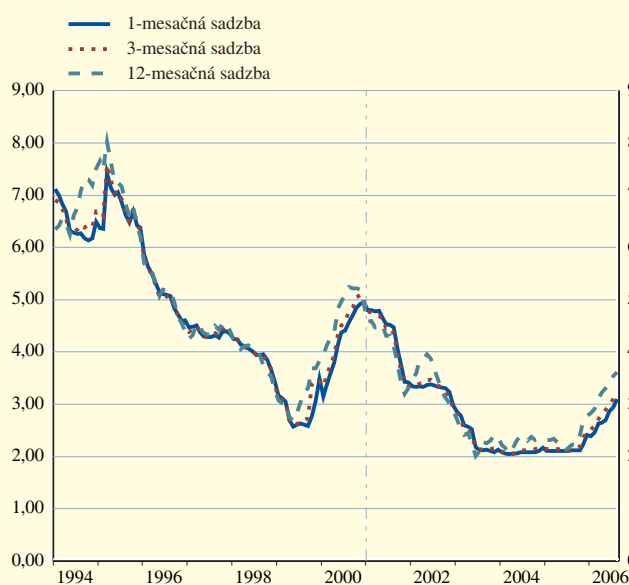
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(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 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
Q2	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
2005 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
Jún	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
Júl	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
Aug. ^(p)	2,97	3,09	3,22	3,41	3,61	5,42	0,41

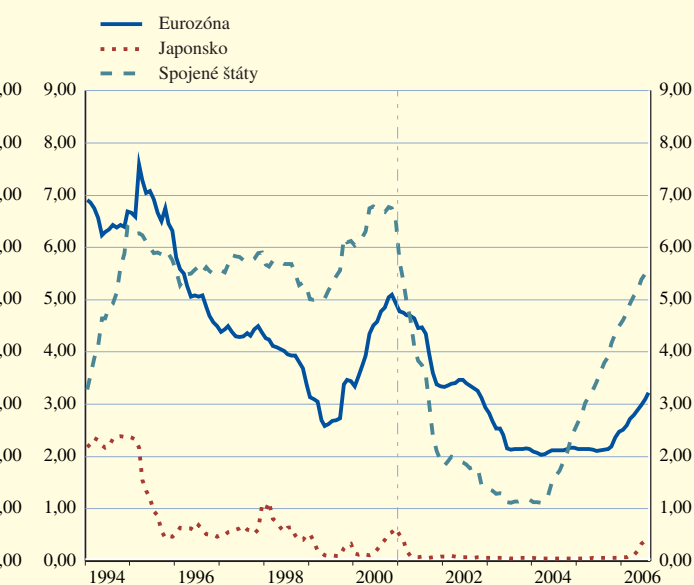
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny

(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.

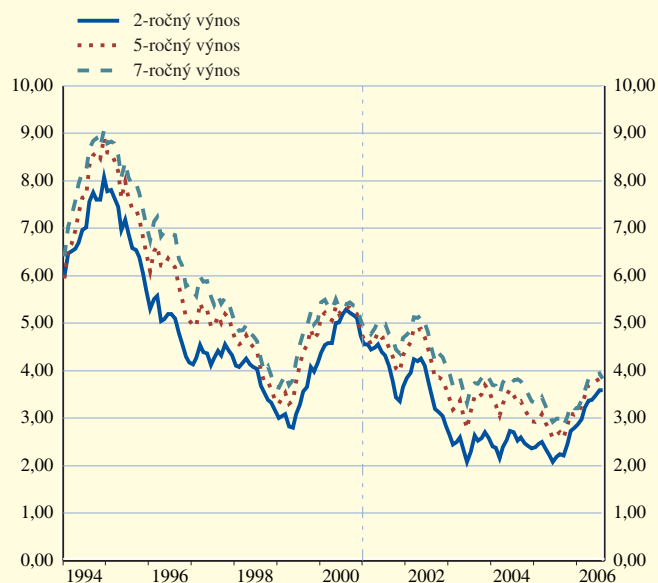
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov

(% 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 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
Q2	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
2005 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
Jún	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
Júl	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
Aug. ^(p)	3,58	3,65	3,75	3,84	3,97	4,89	1,82

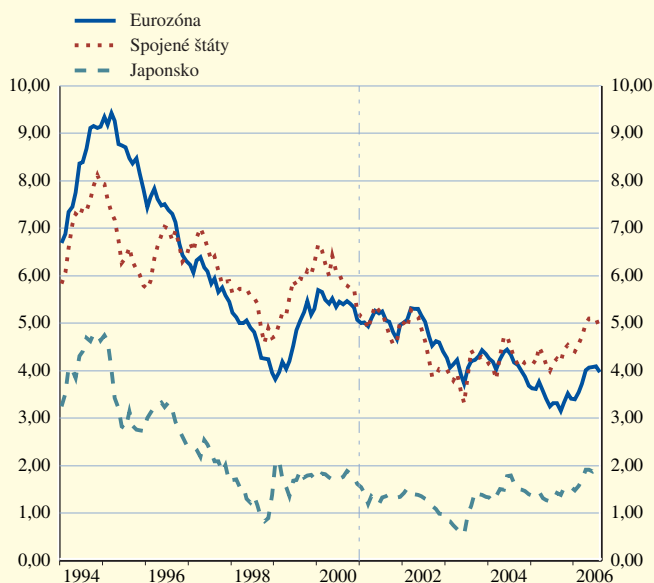
G25 Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny

(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.

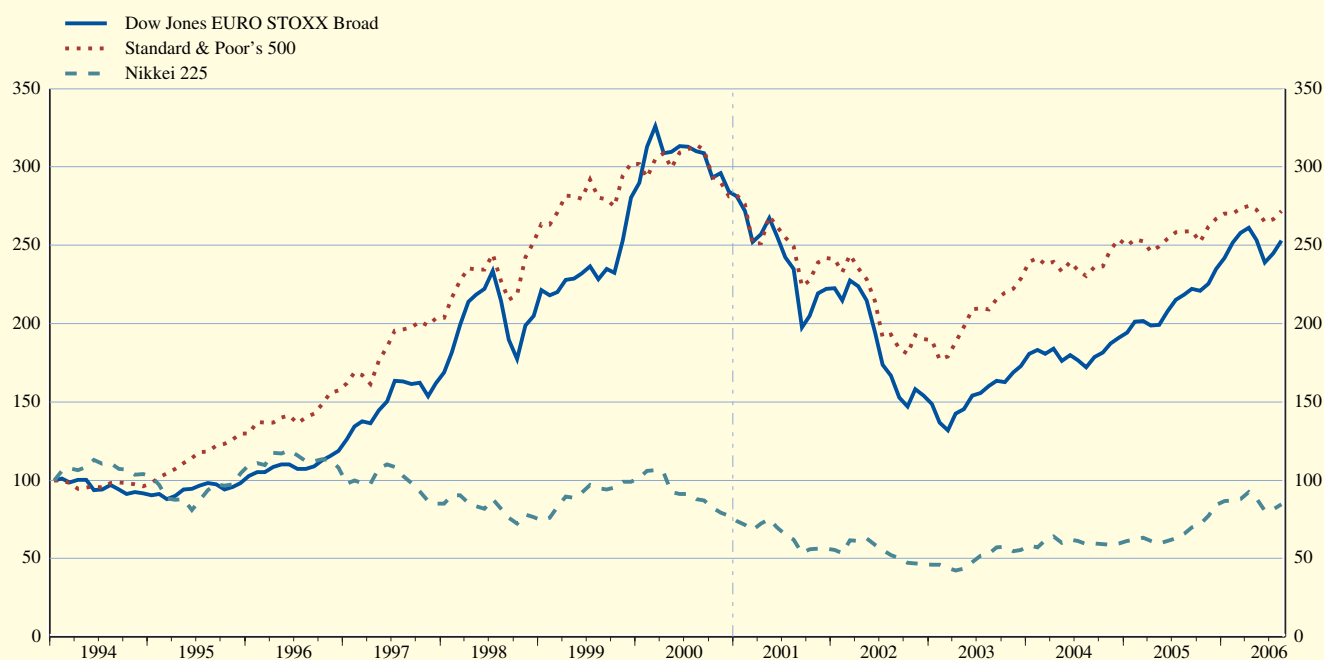
4.8 Indexy akciového trhu

(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	Q2	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	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	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
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
	Q2	348,2	3 692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1 280,9
2005	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
	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
	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
	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
	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
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
	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
	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
	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
	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
	Jún	331,8	3 528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1 253,1
	Júl	339,6	3 617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1 261,2
	Aug. ^(p)	350,7	3 740,9	399,3	200,7	289,0	418,4	366,1	375,5	323,8	442,1	394,8	525,0	1 286,4
	Sep.	350,7	3 740,9	399,3	200,7	289,0	418,4	366,1	375,5	323,8	442,1	394,8	525,0	1 286,4

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

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.



CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

1. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien

	Spolu					Spolu (s. o., percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu)					
	Index: 2005 =100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby
		Spolu bez nesprac. potravín a energií									
Podiel v % ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2005 Q2	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	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
Q2	102,4	2,5	1,5	2,7	2,0	0,8	0,4	0,4	0,3	3,9	0,5
2006 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	102,5	2,5	1,4	2,9	1,8	0,2	0,1	0,3	0,1	1,0	0,2
Jún	102,5	2,5	1,5	2,7	2,0	0,2	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,2
Júl	102,4	2,4	1,6	2,6	2,1	0,3	0,2	0,9	-0,1	1,4	0,3
Aug. ²⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie	Doprava	Pošty a telekomu- nikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne	
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie						
Podiel v % ¹⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2005 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
Q2	2,0	2,2	1,6	3,1	0,6	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
2006 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
Máj	2,0	2,2	1,5	3,4	0,6	12,9	2,5	2,1	2,6	-3,5	1,9	2,2
Jún	2,2	2,2	2,1	3,0	0,7	11,0	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,2	2,3
Júl	2,7	2,3	3,2	2,6	0,5	9,5	2,5	2,1	2,8	-3,5	2,5	2,3

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			Spolu			
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	7,7	28,5	9,4	44,6	
2005	Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,1 ⁶⁾	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	3,0	7,3 ⁶⁾	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
	Q2	115,8	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,4	.	-	30,0	26,2	56,2
2006	Mar.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,5	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
	Apr.	115,4	5,5	3,5	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,7	-	-	35,0	25,4	57,6
	Máj	115,8	6,1	4,3	2,7	4,5	1,1	1,7	1,7	1,7	18,7	-	-	36,2	31,5	55,7
	Jún	116,1	5,8	4,0	3,0	5,2	1,2	1,8	1,6	1,9	15,9	-	-	20,0	22,0	55,4
	Júl	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	21,6	26,7	58,8
	Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	15,8	26,9	58,1

3. Hodinové náklady práce⁷⁾

	Spolu (s. o. index 2000 = 100)	Spolu	Podľa komponentov		Podľa vybranej ekonomickej aktivity			Memo položky: ukazovateľ dojednaných mied
			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	73,1	26,9	34,6	8,9	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,3	4,4	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,1	2,9	3,9	3,0	4,0	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,8	2,7	3,1	2,2	2,1
2005	116,3	2,4	2,2	2,7	2,6	2,1	2,4	2,1
2005 Q2	116,0	2,6	2,2	3,3	2,5	2,5	2,5	2,1
Q3	116,5	2,0	2,1	1,2	2,4	1,3	1,8	2,1
Q4	117,2	2,1	2,0	2,7	2,3	1,0	2,1	2,0
2006 Q1	117,8	2,2	2,5	1,2	2,5	2,1	2,0	2,1
Q2	.	.	.	.	.	.	.	2,3

Zdroj: Eurostat, HWWA (stĺpec 3 a 4), Thomson Financial Datastream (stĺpec 5), výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpec 6 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpec 7 v tabuľke 3 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 12 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpec 8 v tabuľke 3 v časti 5.1).

1) Obytné budovy, na základe neharmonizovaných údajov.

2) Indikátor ceny nehnuteľností na bývanie za eurozónu, na základe neharmonizovaných zdrojov.

3) Týka sa cien vyjadrených v eurách.

4) Brent Blend (pre jednomesačnú termínovanú dodávku).

5) V roku 2000.

6) Údaje za druhý (štvrtý) štvrťrok sú 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, školské, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Jednotkové náklady práce ¹⁾							
2002	104,3	2,3	2,0	1,0	3,4	1,5	3,1	3,0
2003	106,4	2,0	5,8	0,5	3,8	2,6	1,2	3,1
2004	107,4	0,9	-8,7	-1,3	1,9	0,6	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,9	-0,3	2,9	0,2	1,8	1,9
2005 Q1	108,3	1,3	2,9	-0,4	4,3	0,8	1,5	1,6
Q2	108,5	1,1	6,6	0,2	3,4	0,6	2,1	1,4
Q3	108,2	0,8	4,8	0,1	1,7	-0,4	1,7	1,9
Q4	109,0	1,0	5,4	-1,2	2,3	-0,3	1,8	2,8
2006 Q1	109,3	0,9	0,9	-0,9	2,5	-0,4	2,5	2,4
	Odmena na zamestnanca							
2002	105,0	2,5	3,1	2,2	2,6	2,5	2,6	3,0
2003	107,5	2,4	3,0	2,6	3,0	2,4	2,0	2,5
2004	109,9	2,2	1,6	3,1	2,5	1,7	2,4	2,1
2005	111,9	1,8	2,0	1,9	1,4	1,8	2,0	1,8
2005 Q1	111,2	1,7	2,8	1,8	0,7	2,0	2,0	1,7
Q2	111,6	1,6	2,3	2,0	1,7	1,7	2,4	1,1
Q3	111,9	1,8	1,6	2,1	1,5	1,7	1,9	1,6
Q4	112,7	2,0	1,2	1,7	1,7	1,7	1,9	2,8
2006 Q1	113,3	2,0	-0,2	2,4	2,6	1,6	2,1	1,9
	Produktivita práce ²⁾							
2002	100,7	0,3	1,0	1,2	-0,8	0,9	-0,4	0,0
2003	101,1	0,4	-2,6	2,1	-0,8	-0,2	0,8	-0,5
2004	102,4	1,3	11,2	4,5	0,6	1,1	-0,2	-0,2
2005	103,1	0,7	-2,8	2,2	-1,5	1,6	0,2	-0,1
2005 Q1	102,6	0,4	-0,1	2,1	-3,5	1,2	0,4	0,0
Q2	102,9	0,5	-4,0	1,8	-1,6	1,1	0,3	-0,3
Q3	103,4	0,9	-3,0	2,0	-0,2	2,1	0,2	-0,3
Q4	103,4	1,0	-4,0	2,9	-0,6	2,0	0,0	0,0
2006 Q1	103,7	1,0	-1,1	3,3	0,1	2,0	-0,4	-0,5

5. Deflátohy hrubého domáceho produktu

	Spolu (index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt			Export ³⁾	Import ³⁾
			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy		
	1	2	3	4	5	6	8
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,2	1,4	-2,0
2003	107,1	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,8
2004	109,2	1,9	2,1	2,0	2,4	2,4	1,4
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,3	2,4	3,8
2005 Q1	110,4	1,9	2,3	2,0	2,3	2,8	3,9
Q2	110,8	1,7	2,1	1,9	1,7	2,2	3,2
Q3	111,3	1,8	2,4	2,1	2,2	2,0	3,9
Q4	112,2	2,0	2,5	2,3	2,9	2,4	4,1
2006 Q1	112,4	1,8	2,7	2,3	2,1	2,8	5,5

Zdroj: Výpočty ECB na základe dát Eurostatu.

1) Odmena na zamestnanca (v bežných cenách) delená pridanou hodnotou (objem) na zamestnanú osobu.

2) Pridaná hodnota (objem) na zamestnanú osobu.

3) Deflátohy 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	7 250,9	7 062,8	4 145,0	1 465,8	1 465,5	-13,5	188,1	2 624,5	2 436,3
2003	7 458,2	7 298,1	4 279,9	1 524,1	1 494,9	-0,8	160,1	2 624,3	2 464,2
2004	7 737,0	7 579,8	4 429,3	1 576,5	1 561,0	13,0	157,2	2 815,7	2 658,4
2005	7 991,7	7 878,9	4 584,4	1 631,2	1 637,3	26,0	112,8	3 009,9	2 897,1
2005 Q1	1 970,0	1 934,5	1 129,2	400,6	400,1	4,7	35,5	723,7	688,3
Q2	1 986,1	1 955,5	1 139,1	405,6	406,9	3,9	30,6	739,8	709,2
Q3	2 007,3	1 982,8	1 153,9	409,0	413,2	6,6	24,5	766,9	742,4
Q4	2 028,3	2 006,0	1 162,2	415,9	417,1	10,8	22,2	779,6	757,3
2006 Q1	2 044,4	2 026,7	1 174,8	417,3	424,9	9,7	17,7	814,1	796,4
Percento HDP									
2005	100,0	98,6	57,4	20,4	20,5	0,3	1,4	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2005 Q2	0,4	0,6	0,3	0,9	1,2	-	-	1,7	2,2
Q3	0,6	0,6	0,6	0,7	1,1	-	-	2,7	2,9
Q4	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1	-	-	0,7	1,3
2006 Q1	0,6	0,3	0,6	0,4	0,9	-	-	3,8	2,9
Q2	0,9	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,3	-1,5	-	-	1,8	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,6	0,8	-	-	1,3	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,4	-	-	6,8	6,8
2005	1,3	1,5	1,4	1,2	2,3	-	-	4,1	4,8
2005 Q2	1,2	1,6	1,4	1,1	2,3	-	-	3,2	4,6
Q3	1,6	1,6	1,8	1,4	3,0	-	-	5,3	5,5
Q4	1,7	1,7	1,1	1,5	2,7	-	-	5,0	5,3
2006 Q1	2,0	2,0	1,7	2,0	3,4	-	-	9,2	9,6
Q2	2,4	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2005 Q2	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,6	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,0	-	-
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2	-	-
2006 Q1	0,6	0,3	0,3	0,1	0,2	-0,4	0,4	-	-
Q2	0,9	.	.	.	.	.	.	-	-
<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	1,3	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,5	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,3	0,2	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005 Q2	1,2	1,6	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,4	-	-
Q3	1,6	1,5	1,0	0,3	0,6	-0,4	0,0	-	-
Q4	1,7	1,7	0,6	0,3	0,6	0,2	0,0	-	-
2006 Q1	2,0	2,0	1,0	0,4	0,7	-0,1	0,0	-	-
Q2	2,4	.	.	.	.	.	.	-	-

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 a rybníctvo	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	6 517,0	152,2	1 377,2	373,0	1 391,9	1 749,6	1 473,1	733,9
2003	6 701,4	150,8	1 381,1	389,0	1 425,5	1 826,4	1 528,6	756,7
2004	6 944,7	151,9	1 432,9	414,4	1 474,0	1 894,3	1 577,2	792,3
2005	7 160,3	142,3	1 468,8	434,6	1 524,6	1 965,1	1 624,9	831,4
2005 Q1	1 767,7	35,7	363,2	105,5	376,1	485,2	401,9	202,3
Q2	1 781,9	35,2	366,7	107,5	379,8	488,5	404,2	204,2
Q3	1 796,8	35,5	367,6	109,7	384,1	493,9	406,1	210,5
Q4	1 813,9	35,9	371,3	111,9	384,7	497,4	412,7	214,3
2006 Q1	1 829,7	35,7	374,0	113,3	386,0	507,8	412,9	214,7
	Percento pridanej hodnoty							
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
	Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené ¹⁾)							
	Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %							
2005 Q1	0,4	-3,8	0,1	-0,8	0,6	1,0	0,7	-0,3
Q2	0,4	-1,8	0,6	1,7	0,7	0,3	0,0	0,3
Q3	0,5	0,6	0,6	0,0	0,8	0,6	0,2	1,6
Q4	0,3	0,2	0,5	0,7	0,6	0,1	0,1	-0,1
2006 Q1	0,6	-0,4	1,0	-0,5	0,6	1,0	0,4	0,4
	Medziročná zmena v %							
2002	1,0	-0,4	-0,2	0,0	1,4	1,4	1,7	0,2
2003	0,7	-4,8	0,5	0,2	0,3	1,5	1,0	1,4
2004	2,2	10,1	2,6	2,2	2,0	2,0	1,6	0,8
2005	1,3	-4,1	1,0	0,8	2,2	1,9	0,8	1,0
2005 Q1	1,4	-1,0	0,8	-0,5	2,1	2,2	1,1	-0,8
Q2	1,1	-4,7	0,3	0,8	1,8	2,0	0,9	1,5
Q3	1,5	-4,5	1,0	1,4	2,6	2,0	1,0	2,1
Q4	1,7	-4,9	1,8	1,6	2,7	2,1	1,0	1,5
2006 Q1	1,9	-1,4	2,7	1,9	2,7	2,0	0,7	2,2
	Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch							
2005 Q1	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	-
Q4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-
2006 Q1	0,6	0,0	0,2	0,0	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	0,3	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	0,4	-
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	0,4	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	0,6	0,5	0,2	-
Q4	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,6	0,6	0,2	-
2006 Q1	1,9	0,0	0,6	0,1	0,6	0,6	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	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,4	-4,4	0,4	2,8	0,6
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	0,1
2005	1,0	103,6	1,2	1,2	1,1	0,7	2,6	0,6	-0,8	0,9	1,2	-0,4
2005 Q2	1,1	103,1	0,6	0,8	0,4	-0,5	2,3	0,6	-1,6	1,0	1,0	0,1
Q3	1,2	104,0	1,4	1,5	1,4	0,8	2,9	1,6	-0,1	1,8	0,4	1,0
Q4	1,8	104,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,9	1,3	2,1	1,2	1,8	0,6
2006 Q1	3,8	105,9	3,4	3,5	3,4	2,9	5,1	2,1	2,7	2,0	3,8	1,4
2006 Jan.	2,5	105,6	2,9	2,2	2,2	1,9	4,1	0,9	2,6	0,7	6,0	-0,9
Feb.	3,0	105,6	2,9	3,1	2,8	1,8	5,6	2,5	2,2	2,5	2,3	2,8
Mar.	5,7	106,4	4,2	5,1	5,0	4,8	5,6	2,9	3,4	2,8	3,1	4,6
Apr.	.	105,7	1,6	0,7	0,6	2,4	2,2	0,1	-1,0	0,3	1,3	.
Máj	.	107,6	5,2	5,9	6,2	6,4	7,6	3,9	7,7	3,3	-0,8	.
Jún	.	107,6	4,4	4,6	5,3	6,6	4,5	2,6	3,7	2,5	1,6	.
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2006 Jan.	0,0	-	0,2	0,2	0,1	0,3	1,1	-0,5	0,1	-0,6	-0,7	-3,1
Feb.	-0,4	-	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,6	0,6	-0,3	0,7	-0,5	1,0
Mar.	1,2	-	0,8	0,7	1,1	1,4	0,6	0,2	0,5	0,1	0,5	-0,5
Apr.	.	-	-0,7	-0,4	-1,0	-0,3	-1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-2,5	.
Máj	.	-	1,8	2,1	2,5	2,2	2,8	1,7	4,3	1,3	-1,7	.
Jún	.	-	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,9	-0,4	-1,4	-0,2	3,2	.

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	106,2	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,2	106,6	1,3	0,7	1,7	2,1	1,2	935	1,4
2005 Q3	110,4	4,5	111,3	3,9	2,5	106,8	1,5	0,5	2,2	2,5	1,9	942	4,7
Q4	117,4	7,4	113,3	4,2	2,3	107,2	1,2	0,6	1,7	2,7	1,6	934	-1,2
2006 Q1	117,7	12,4	115,5	9,0	2,3	107,4	0,9	0,3	1,4	1,4	2,4	947	2,0
Q2	118,3	8,0	118,0	6,2	3,1	107,9	1,7	0,8	2,4	.	.	963	2,4
2006 Jan.	115,5	9,2	115,2	8,0	2,9	107,7	1,4	0,7	1,8	4,1	2,1	946	2,1
Feb.	119,6	14,1	115,3	7,2	2,8	107,5	1,3	1,2	1,5	2,3	2,4	942	2,6
Mar.	118,0	13,7	115,8	11,4	1,4	106,9	0,1	-0,9	1,0	-2,2	2,6	953	1,5
Apr.	117,1	3,9	116,4	-0,4	3,2	107,9	2,2	1,4	2,5	1,7	3,3	958	1,8
Máj	120,3	14,9	119,9	13,1	2,9	107,7	1,4	-0,4	3,0	4,1	4,7	972	8,9
Jún	117,4	5,3	117,9	6,1	3,1	108,1	1,6	1,4	1,6	.	.	959	-2,5
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2006 Jan.	-	-6,7	-	-0,4	0,6	-	0,5	0,8	0,2	0,7	0,1	-	2,3
Feb.	-	3,6	-	0,1	0,0	-	-0,1	0,0	-0,3	-1,4	-0,1	-	-0,4
Mar.	-	-1,3	-	0,4	-0,4	-	-0,6	-1,1	-0,1	-1,6	0,2	-	1,1
Apr.	-	-0,8	-	0,5	0,7	-	0,9	0,9	0,9	2,7	0,6	-	0,5
Máj	-	2,7	-	3,0	0,2	-	-0,2	-0,7	0,2	0,9	1,1	-	1,5
Jún	-	-2,4	-	-1,7	0,4	-	0,4	1,0	-0,3	.	.	-	-1,4

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

3) Ročné a štvrťročné 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				Využitie výrobných kapacít (v %) ⁴⁾	Indikátor spotrebiteľskej dôvery ³⁾				
		Indikátor dôvery v priemysle					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 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	82,3	-11	-3	-11	20	-8
Q2	106,5	2	-1	6	13	83,0	-9	-3	-10	16	-8
2006 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	82,5	-10	-3	-8	22	-8
Máj	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7
Jún	107,1	3	2	5	12	-	-9	-4	-11	13	-9
Júl	107,8	4	3	5	13	83,6	-8	-3	-10	13	-6

	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 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
Q2	-2	-8	3	0	0	14	15	19	15	18	23
2006 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	-2	-8	3	-1	-2	15	13	20	16	20	23
Jún	-2	-7	3	2	3	12	17	19	14	19	23
Júl	1	-3	5	-1	1	15	13	19	15	17	25

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 štvrťročné údaje sú priemermi dvoch po sebe idúcich prieskumov. Ročné údaje sú odvodené zo štvrťročných priemerov.

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

5.3 Trh 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	4,4	17,7	7,7	24,9	15,0	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,878	0,7	0,8	0,0	-1,3	-1,4	0,7	0,6	1,9	1,9
2003	135,375	0,4	0,1	1,9	-2,3	-1,6	1,1	0,5	0,8	1,5
2004	136,125	0,6	0,5	0,8	-1,4	-1,7	1,5	0,7	1,7	1,3
2005	137,067	0,7	0,8	-0,1	-1,0	-1,2	2,3	0,7	1,8	1,1
2005 Q1	136,720	0,9	0,9	0,5	-1,0	-1,1	3,4	1,0	1,8	1,1
Q2	136,920	0,7	0,7	0,3	-0,7	-1,7	2,4	0,8	1,7	1,2
Q3	137,121	0,6	0,8	-0,6	-1,4	-1,0	1,5	0,4	1,8	1,2
Q4	137,507	0,6	0,9	-0,8	-0,8	-1,1	2,1	0,6	2,0	0,9
2006 Q1	137,953	0,9	1,1	-0,4	-0,3	-0,5	1,9	0,4	2,5	1,1
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)										
2005 Q1	0,168	0,1	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	0,8	0,4	0,3	0,2
Q2	0,200	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
Q3	0,201	0,1	0,3	-0,6	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,6	0,2
Q4	0,387	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,2	1,0	0,2	0,9	0,2
2006 Q1	0,446	0,3	0,3	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,6	0,4

2. Nezamestnanosť

(sezónne očistené)

	Spolu		Podľa veku ³⁾				Podľa pohlavia ⁴⁾			
	V miliónoch	% z pracovnej sily	Dospelí		Mladí		Muži		Ženy	
			V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily
Podiel v % ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	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	9,485	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 Q2	12,685	8,7	9,607	7,4	3,078	17,7	6,164	7,5	6,521	10,1
Q3	12,388	8,5	9,411	7,3	2,977	17,3	6,046	7,4	6,342	9,9
Q4	12,210	8,3	9,213	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,330	9,8
2006 Q1	11,917	8,1	8,933	6,9	2,984	17,4	5,730	7,0	6,187	9,6
Q2	11,535	7,9	8,684	6,7	2,851	16,7	5,623	6,9	5,912	9,2
2006 Jan.	12,070	8,2	9,074	7,0	2,996	17,4	5,778	7,0	6,292	9,8
Feb.	11,920	8,1	8,926	6,9	2,995	17,4	5,732	7,0	6,189	9,6
Mar.	11,760	8,0	8,799	6,8	2,961	17,3	5,680	6,9	6,081	9,4
Apr.	11,616	8,0	8,717	6,8	2,899	17,0	5,644	6,9	5,971	9,3
Máj	11,521	7,9	8,678	6,7	2,844	16,7	5,621	6,9	5,901	9,2
Jún	11,467	7,8	8,657	6,7	2,809	16,5	5,603	6,8	5,864	9,1

Zdroj: Eurostat.

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.



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	Zamestnanci		Predaj	Kapitálové dane	
	Domácnosti	Spoločnosti	inštitúciami EÚ	Zamestnávateľa	Zamestnanci									
							1	2		3	4			
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	45,3	45,0	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	44,6	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	44,8	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,0
2005	45,2	44,7	11,7	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,3

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	48,4	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	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,7	1,8	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,3	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,5
2005	47,6	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,5	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	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,5
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	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	12,5

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	69,9	2,2	11,9	5,1	50,7	37,9	20,8	8,3	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	60,8	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,9	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	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	28,4	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⁾	Obeživo 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	Pôžičky	Cenné papiere ¹¹⁾	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	-0,2	0,0	-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	0,1	0,0	-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	-2,5	-0,4	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	0,0	
2005	3,1	-2,4	0,7	0,7	0,3	0,1	0,2	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 2001.

6) Rezidenti v krajine, ktorej vláda dlh emitovala.

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

8) Vrátane 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⁾
			Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000 Q1	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
Q2	47,8	47,3	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,4
Q3	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,5	0,2	40,4
Q4	50,0	49,5	14,0	14,2	16,6	2,9	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	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
Q3	43,5	43,1	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
Q4	49,2	48,7	13,5	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 Q1	42,1	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,6
Q2	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,6	0,3	41,1
Q3	43,6	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,5	0,3	39,6
Q4	49,2	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,7	0,3	44,0
2003 Q1	42,1	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
Q2	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	1,9	1,3	1,5	1,2	41,7
Q3	43,0	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,6	0,2	39,2
Q4	49,4	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,1	0,3	43,9
2004 Q1	41,6	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,6	0,3	38,1
Q2	45,2	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
Q3	42,8	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,0
Q4	49,6	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,1	0,4	44,2
2005 Q1	42,5	41,8	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,7	0,3	38,7
Q2	45,1	44,3	11,9	13,3	15,3	2,0	0,9	0,8	0,3	40,9
Q3	43,7	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,8	0,8	0,3	39,7
Q4	49,6	48,6	13,4	14,5	16,1	2,9	0,9	0,9	0,3	44,3
2006 Q1	42,9	42,3	10,4	13,2	15,3	1,6	0,9	0,6	0,3	39,2

2. Eurozóna - štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

	Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)	
		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi- spotreba	Úroky	Bežné transfery			Investície	Kapitálové transfery				
							Sociálne	Dotácie						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2000	Q1	46,3	43,0	10,2	4,6	4,1	24,1	20,8	1,3	3,4	2,0	1,4	-2,7	1,4
	Q2	46,3	42,9	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,4	3,4	2,3	1,1	1,5	5,4
	Q3	43,2	42,8	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,0	5,0
	Q4	49,9	46,0	11,1	5,3	3,8	25,9	22,1	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001	Q1	45,8	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	1,2	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	1,3	-2,7	1,2
	Q4	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	5,0	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002	Q1	46,3	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,5
	Q2	46,8	43,3	10,3	5,0	3,6	24,4	21,2	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,4
	Q3	46,9	43,2	10,0	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,2
	Q4	50,9	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,6	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,6
2003	Q1	47,1	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,6	1,9	1,7	-5,0	-1,5
	Q2	47,5	43,9	10,4	4,7	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,3	1,3	-1,5	1,9
	Q3	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,1	-0,8
	Q4	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,8	1,5	4,9	3,2	1,7	-1,8	1,3
2004	Q1	46,6	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,5	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
	Q2	46,8	43,4	10,4	4,9	3,1	24,9	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
	Q3	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,2
	Q4	50,9	45,9	10,9	5,7	3,0	26,2	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,3	1,7
2005	Q1	47,0	43,5	10,3	4,6	3,2	25,4	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,5	-1,3
	Q2	46,6	43,1	10,3	4,9	3,1	24,8	21,6	1,1	3,5	2,3	1,2	-1,5	1,6
	Q3	46,0	42,5	9,9	4,7	3,0	24,8	21,5	1,2	3,5	2,4	1,1	-2,4	0,7
	Q4	51,0	46,0	11,1	5,7	2,9	26,3	22,6	1,3	5,0	3,1	1,8	-1,4	1,5
2006	Q1	45,8	42,5	10,1	4,4	3,0	25,0	21,4	1,1	3,3	1,9	1,4	-2,9	0,1

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

1) HDP príjmy, výdavky a deficit/prebytok na základe ESA 95. Transakcie medzi rozpočtom EÚ a subjektami mimo vládneho sektora 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)

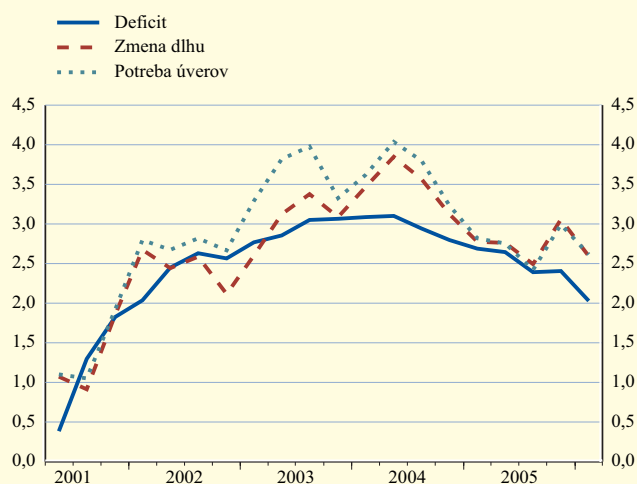
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja¹⁾

	Spolu 1	Finančné nástroje			
		Obeživo a vklady 2	Pôžičky 3	Krátkodobé cenné papiere 4	Dlhodobé cenné papiere 5
2003 Q2	70,2	2,7	11,6	5,5	50,3
Q3	70,4	2,7	11,6	5,5	50,5
Q4	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004 Q1	70,8	2,1	12,4	5,5	50,9
Q2	71,6	2,2	12,3	5,5	51,6
Q3	71,4	2,3	12,1	5,6	51,5
Q4	69,9	2,2	11,9	5,1	50,7
2005 Q1	71,2	2,2	11,9	5,3	51,8
Q2	72,1	2,4	11,7	5,3	52,7
Q3	71,7	2,4	11,8	5,3	52,2
Q4	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7
2006 Q1	71,3	2,5	11,7	5,1	52,0

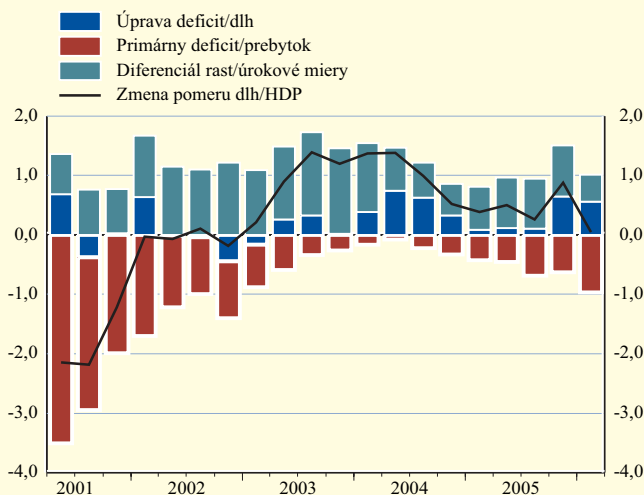
2. Eurozóna – úprava deficit/dlh

	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	Pôžičky	Cenné papiere	Akcie a iné majetkové účasti			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 Q2	4,5	-1,5	3,0	3,3	2,0	0,1	0,0	1,2	0,1	-0,4	4,4
Q3	2,7	-4,1	-1,4	-1,2	-1,3	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	2,8
Q4	-1,9	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,7	-1,4
2004 Q1	8,8	-5,0	3,8	2,1	1,4	0,0	0,2	0,5	-0,1	1,9	8,9
Q2	6,0	-1,6	4,4	4,0	3,4	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3	6,0
Q3	1,6	-3,4	-1,8	-1,0	-1,4	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,5	1,9
Q4	-3,4	-1,3	-4,7	-3,4	-2,6	0,1	-0,1	-0,7	0,0	-1,3	-3,4
2005 Q1	7,3	-4,5	2,8	2,5	1,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	7,1
Q2	5,8	-1,5	4,3	3,7	2,7	0,3	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6
Q3	0,6	-2,4	-1,8	-2,5	-2,5	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,7	0,5
Q4	-1,1	-1,4	-2,5	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-1,6	-1,0
2006 Q1	5,2	-2,9	2,3	1,6	1,1	0,1	0,7	-0,3	-0,2	0,9	5,4

G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (štvrťročné súhrny 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.

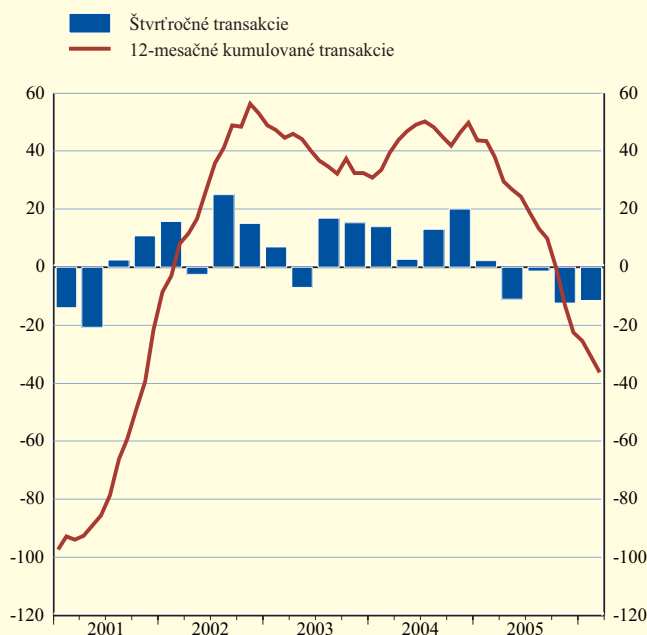
ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; čisté transakcie)

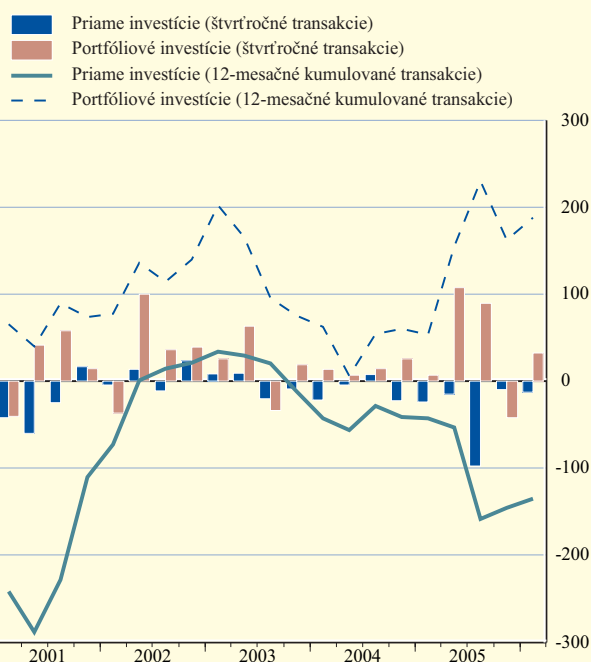
1. Súhrnná platobná bilancia

	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	-23,1	54,1	34,8	-43,8	-68,2	12,5	-10,6	79,1	-156,3	155,4	-15,2	76,5	18,8	-68,5
2005 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	-12,8	4,9	10,8	-12,3	-16,2	4,7	-8,1	-23,7	-20,2	-49,1	-8,8	45,6	8,8	31,9
2006 Q1	-15,2	-4,6	5,1	-0,7	-15,1	2,3	-12,9	84,6	-14,6	31,2	-8,5	69,9	6,6	-71,7
Q2	-13,3	5,7	11,8	-15,3	-15,6	2,0	-11,3	57,0	-10,9	115,5	-0,9	-45,3	-1,4	-45,7
2005 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.	-7,5	1,7	4,7	-8,5	-5,5	0,6	-6,9	-12,8	-7,9	-1,9	-4,3	1,0	0,2	19,7
Nov.	-5,6	1,5	2,9	-4,9	-5,0	0,9	-4,6	2,2	-3,9	-43,7	-0,3	48,9	1,2	2,4
Dec.	0,3	1,7	3,2	1,1	-5,7	3,2	3,4	-13,2	-8,5	-3,6	-4,2	-4,3	7,4	9,7
2006 Jan.	-11,4	-7,2	1,1	-0,9	-4,3	0,8	-10,6	4,0	0,9	-34,2	-2,8	42,3	-2,1	6,6
Feb.	-0,9	0,4	2,3	0,2	-3,8	1,0	0,1	14,0	-26,9	19,1	-3,3	23,0	2,1	-14,2
Mar.	-3,0	2,2	1,7	0,1	-6,9	0,5	-2,5	66,5	11,4	46,4	-2,4	4,6	6,6	-64,1
Apr.	-7,3	0,4	3,2	-5,1	-5,9	0,5	-6,8	4,9	-1,9	-5,2	-5,6	18,8	-1,2	1,9
Máj	-11,5	0,9	4,1	-11,3	-5,2	0,7	-10,8	37,1	-0,4	49,3	2,3	-12,6	-1,7	-26,2
Jún	5,5	4,4	4,5	1,2	-4,6	0,8	6,3	15,1	-8,7	71,4	2,4	-51,5	1,5	-21,4
12-mesačné kumulované transakcie														
2006 Jún	-42,8	22,0	37,4	-35,4	-66,7	11,8	-30,9	152,4	-143,4	187,4	-18,6	111,0	16,0	-121,5

G30 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



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



Zdroj: ECB.

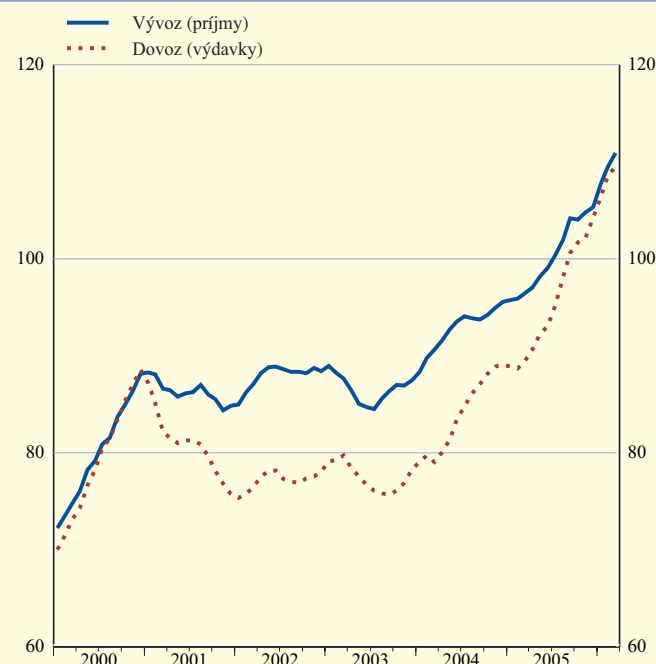
7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; transakcie)

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	2 022,6	2 045,7	-23,1	1 220,0	1 166,0	397,3	362,5	321,6	365,4	83,6	151,8	23,4	10,9
2005 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	548,7	561,5	-12,8	327,4	322,4	105,8	95,0	93,3	105,7	22,2	38,4	8,1	3,5
2006 Q1	536,9	552,1	-15,2	328,1	332,7	96,0	90,9	83,6	84,3	29,2	44,3	5,3	3,0
Q2	572,9	586,3	-13,3	342,3	336,5	105,5	93,7	108,5	123,8	16,6	32,2	4,3	2,2
2006 Apr.	173,9	181,2	-7,3	107,4	107,0	32,3	29,1	29,3	34,4	4,9	10,8	1,1	0,6
Máj	196,6	208,1	-11,5	116,1	115,2	35,8	31,7	39,0	50,3	5,7	10,9	1,4	0,7
Jún	202,4	196,9	5,5	118,7	114,4	37,4	32,9	40,3	39,1	6,0	10,6	1,8	1,0
Sezónne očistené													
2005 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	531,8	553,4	-21,5	317,4	313,1	104,5	93,4	88,1	107,9	21,9	39,1	.	.
2006 Q1	554,3	564,9	-10,6	333,5	330,2	105,8	95,3	89,3	96,6	25,7	42,9	.	.
Q2	566,5	569,3	-2,8	339,2	335,1	105,1	96,9	101,4	102,3	20,8	34,9	.	.
2005 Okt.	171,3	178,4	-7,1	102,3	102,2	34,3	31,1	27,8	33,2	6,9	11,9	.	.
Nov.	179,6	191,0	-11,4	106,5	103,9	35,8	31,6	30,2	42,5	7,1	13,0	.	.
Dec.	181,0	184,0	-3,0	108,5	106,9	34,3	30,7	30,1	32,2	7,9	14,2	.	.
2006 Jan.	177,2	178,2	-1,0	109,0	109,3	35,6	32,0	29,4	29,2	3,2	7,7	.	.
Feb.	193,7	198,4	-4,7	112,5	111,2	36,2	32,3	28,1	31,9	16,9	23,0	.	.
Mar.	183,5	188,4	-4,9	112,1	109,7	34,0	31,0	31,8	35,4	5,6	12,3	.	.
Apr.	183,0	182,2	0,9	113,8	112,4	34,7	31,3	28,1	26,1	6,4	12,4	.	.
Máj	190,4	198,1	-7,6	110,7	110,6	35,1	32,5	37,6	42,8	7,0	12,2	.	.
Jún	193,0	189,0	4,0	114,6	112,1	35,3	33,1	35,7	33,4	7,4	10,4	.	.

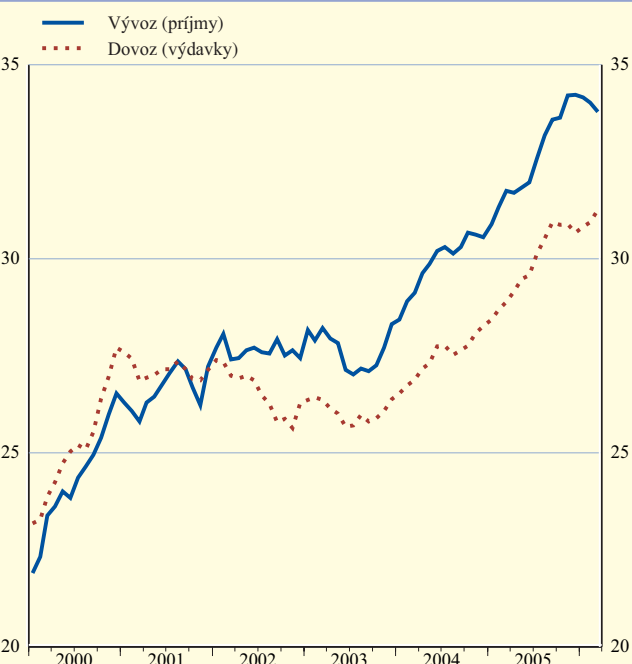
G32 Obchodná bilancia

(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	15,4	9,3	306,2	356,1	97,4	97,6	13,0	13,2	30,8	71,1	79,8	79,3	85,2	94,9
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	2,5	89,3	103,2	31,3	34,4	3,9	3,9	7,3	13,8	21,3	23,0	25,4	28,1
2006 Q1	4,0	1,7	79,6	82,5	18,5	13,7	4,3	3,3	7,9	15,9	22,6	20,2	26,3	29,5

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	-232,7	-171,9	-9,2	-162,7	-60,7	0,4	-61,1	76,4	45,7	-0,1	45,8	30,7	1,1	29,7
2005 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	-47,2	-33,0	-0,1	-32,9	-14,2	0,2	-14,4	27,0	18,0	-1,7	19,7	9,0	0,4	8,6
2006 Q1	-42,0	-34,6	-1,4	-33,2	-7,4	0,6	-8,0	27,4	23,3	0,6	22,7	4,1	-0,3	4,5
Q2	-38,4	-24,8	-5,0	-19,8	-13,5	-0,9	-12,6	27,4	16,3	0,7	15,6	11,1	0,5	10,6
2005 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.	-11,5	-0,7	0,3	-1,1	-10,8	0,0	-10,8	3,7	5,9	0,2	5,7	-2,2	0,3	-2,5
Nov.	-8,6	-5,9	0,2	-6,1	-2,7	0,0	-2,7	4,8	3,6	-1,7	5,2	1,2	0,2	1,0
Dec.	-27,0	-26,4	-0,7	-25,7	-0,7	0,2	-0,9	18,6	8,5	-0,2	8,7	10,0	0,0	10,1
2006 Jan.	-4,1	5,9	-0,5	6,4	-10,0	0,1	-10,1	5,0	6,3	0,2	6,2	-1,4	0,3	-1,7
Feb.	-36,0	-31,0	-1,3	-29,7	-5,0	0,3	-5,3	9,1	11,2	0,3	10,9	-2,1	0,2	-2,3
Mar.	-2,0	-9,6	0,3	-9,9	7,6	0,3	7,4	13,4	5,8	0,1	5,6	7,6	-0,9	8,4
Apr.	-12,8	-2,6	-1,6	-1,0	-10,2	-0,3	-9,9	10,8	3,9	0,2	3,8	6,9	0,1	6,8
Máj	-15,4	-13,7	-3,1	-10,7	-1,7	-0,3	-1,4	15,0	9,8	0,4	9,4	5,3	0,2	5,0
Jún	-10,2	-8,5	-0,4	-8,1	-1,7	-0,3	-1,4	1,5	2,6	0,1	2,5	-1,1	0,2	-1,3

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	-124,9	-3,9	279,5	-0,7	-124,6	-161,4	-0,5	255,8	0,1	-11,6	-3,8	0,1	62,9
2005 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	-53,9	-0,9	62,5	0,6	-28,1	-36,4	-0,1	26,4	0,1	-1,4	5,8	5,9	-19,8
2006 Q1	0,0	-17,8	-80,1	-0,6	121,3	-0,1	-52,4	-34,8	-0,2	85,6	0,7	2,0	-9,7	-3,8	16,6
Q2	0,0	11,5	1,9	.	45,6	-0,1	-19,8	-26,2	.	111,1	-2,2	-8,8	-1,0	.	3,5
2005 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	-10,8	-	-4,5	0,6	-17,4	-14,8	-	24,7	0,0	6,4	4,0	-	5,3
Nov.	0,0	-6,7	-21,4	-	10,6	0,1	-3,6	-15,7	-	5,5	0,1	-5,1	0,0	-	-7,4
Dec.	0,0	-2,7	-21,7	-	56,4	-0,2	-7,1	-5,9	-	-3,7	0,0	-2,7	1,8	-	-17,7
2006 Jan.	0,0	-5,4	-38,6	-	35,0	0,2	-31,3	-1,9	-	1,3	0,4	2,7	-7,2	-	10,7
Feb.	0,0	-3,7	-23,8	-	35,9	-0,2	-7,2	-17,2	-	23,1	0,3	1,5	-2,3	-	12,7
Mar.	0,0	-8,7	-17,7	-	50,3	-0,1	-13,9	-15,7	-	61,3	0,0	-2,2	-0,2	-	-6,7
Apr.	0,0	2,6	-6,0	-	-8,8	0,2	-4,8	-14,5	-	24,6	-0,8	-7,3	-0,8	-	10,4
Máj	0,0	3,4	9,5	-	-7,3	0,1	-10,0	-10,0	-	63,4	-1,3	-2,8	-1,7	-	6,0
Jún	0,0	5,5	-1,5	-	61,8	-0,4	-5,0	-1,7	-	23,0	-0,1	1,3	1,4	-	-13,0

6. Ostatné investície podľa sektora

	Spolu		Eurosystém		Verejná správa			PFI (okrem Eurosystému)						Ostatné sektory		
	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady	Spolu		Dlhodobé		Krátkodobé		Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady
								Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2003	-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	-564,8	641,3	-1,2	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,3	477,0	-99,6	50,6	-285,6	426,4	-183,4	-22,4	160,6
2005 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	-121,5	167,2	-0,8	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-73,7	113,3	-37,7	3,2	-36,0	110,1	-44,7	7,9	59,3
2006 Q1	-222,2	292,0	-3,4	9,7	7,5	3,8	-3,6	-136,2	222,0	-13,3	12,5	-122,9	209,5	-90,1	-12,9	63,9
Q2	-125,3	80,0	0,5	1,8	-13,7	-13,9	-0,4	-63,3	13,5	-32,8	24,7	-30,5	-11,2	-48,8	2,8	65,1
2005 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.	-53,9	54,9	0,0	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-46,4	50,7	-3,8	1,2	-42,7	49,5	-8,2	3,5	3,4
Nov.	-149,6	198,5	-0,9	1,7	-1,2	1,3	0,2	-113,3	170,9	-0,9	-3,2	-112,4	174,1	-34,2	-6,0	25,7
Dec.	82,0	-86,3	0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	86,0	-108,3	-33,1	5,2	119,1	-113,5	-2,3	10,3	30,2
2006 Jan.	-103,6	145,9	0,1	8,1	3,8	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,7	118,8	-36,4	-16,3	22,5
Feb.	-46,8	69,8	-4,4	0,2	1,3	1,0	-1,2	-4,0	36,3	-7,4	9,9	3,4	26,4	-39,7	-5,7	34,4
Mar.	-71,8	76,3	1,0	1,3	2,4	0,5	0,0	-61,1	68,0	-12,5	3,7	-48,6	64,3	-14,0	9,2	7,0
Apr.	-92,5	111,3	0,2	-2,3	-5,4	-5,1	4,3	-65,7	83,1	-6,2	10,2	-59,5	72,8	-21,5	2,0	26,2
Máj	-78,5	66,0	0,0	5,5	-4,7	-5,1	-4,8	-46,4	42,0	-9,1	3,6	-37,3	38,4	-27,5	-6,9	23,3
Jún	45,7	-97,3	0,3	-1,4	-3,5	-3,7	0,1	48,7	-111,6	-17,5	10,8	66,3	-122,4	0,2	7,7	15,6

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	-1,0	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
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	-0,8	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0
2006 Q1	-3,4	0,0	9,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,3	0,0	-3,2	-0,4

	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	-381,2	-4,0	475,0	2,0	-7,8	-163,3	-140,9	-22,4	-12,3	9,0	147,9	3,7
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	-77,0	3,3	118,0	-4,7	-1,7	-42,1	-49,9	7,9	-0,9	4,4	56,0	-1,1
2006 Q1	-132,3	-3,9	216,1	5,9	-3,4	-78,5	-65,7	-12,9	-8,1	4,9	53,8	5,2

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	18,8	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	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
2006 Q1	6,6	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,7	4,6	0,0	0,0

Zdroj: ECB.

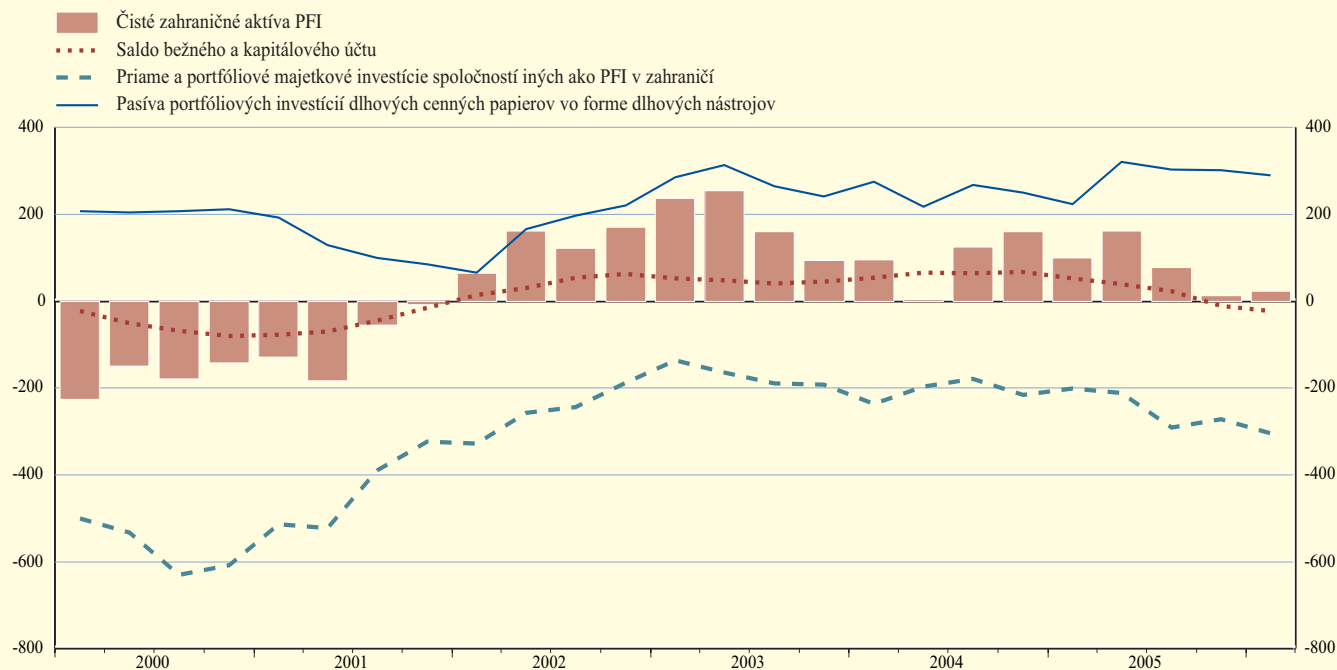
7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie

(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	93,7
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,8
2005	-10,6	-223,8	75,3	-290,1	236,0	294,6	-178,4	158,2	-15,2	-68,5	-22,5	12,5
2005 Q2	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	64,4
Q3	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,0	-19,2
Q4	-8,1	-47,2	26,6	-84,5	47,5	2,8	-47,0	57,3	-8,8	31,9	-29,7	-8,2
2006 Q1	-12,9	-41,2	27,7	-124,6	116,2	80,2	-82,6	60,3	-8,5	-71,7	-57,1	-37,9
Q2	-11,3	-32,4	26,9	-25,4	39,2	110,3	-62,5	64,8	-0,9	-45,7	63,1	75,8
2005 Jún	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,9	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	100,7
Júl	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	0,0
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	-21,1
Okt.	-6,9	-11,9	3,4	-21,5	-5,3	24,0	-7,5	5,3	-4,3	19,7	-5,0	-5,2
Nov.	-4,6	-8,8	4,6	-37,2	10,6	-1,4	-35,4	25,9	-0,3	2,4	-44,4	-44,9
Dec.	3,4	-26,5	18,6	-25,8	42,2	-19,8	-4,1	26,1	-4,2	9,7	19,7	41,9
2006 Jan.	-10,6	-3,7	4,7	-47,7	31,5	4,4	-32,6	20,0	-2,8	6,6	-30,2	2,7
Feb.	0,1	-35,0	8,9	-43,2	31,1	29,8	-38,4	33,3	-3,3	-14,2	-31,0	-19,1
Mar.	-2,5	-2,6	14,2	-33,7	53,6	46,0	-11,6	7,0	-2,4	-64,1	4,0	-21,5
Apr.	-6,8	-10,9	10,8	-21,3	-13,0	25,4	-27,0	30,5	-5,6	1,9	-15,8	-6,0
Máj	-10,8	-12,0	14,8	-2,2	-9,8	65,3	-32,2	18,5	2,3	-26,2	7,5	17,4
Jún	6,3	-9,6	1,3	-1,8	62,0	19,6	-3,3	15,7	2,4	-21,4	71,4	64,3
	12-mesačné kumulované transakcie											
2006 Jún	-30,9	-232,0	99,1	-309,5	358,2	234,4	-213,2	204,4	-18,6	-121,5	-29,7	10,5

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 Q2 až 2006 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Príjmy												
Bežný účet	2 098,7	766,6	44,1	66,7	407,6	189,0	59,3	27,0	52,6	139,2	357,9	755,3
Tovar	1 269,6	438,6	29,8	45,5	212,1	151,1	0,1	16,5	34,2	70,7	190,5	519,0
Služby	408,0	144,9	8,0	10,9	100,6	20,4	4,9	5,6	11,5	39,7	77,0	129,3
Výnosy	337,2	121,4	5,8	9,7	85,0	15,3	5,5	4,5	6,1	22,4	83,7	99,2
z toho: výnosy z investícií	321,6	116,0	5,7	9,6	83,2	15,1	2,3	4,4	6,0	16,3	82,1	96,7
Bežné transfery	83,8	61,8	0,4	0,6	9,9	2,1	48,8	0,4	0,8	6,3	6,7	7,8
Kapitálový účet	23,9	20,8	0,0	0,0	0,9	0,1	19,7	0,0	0,1	0,5	0,6	1,9
Výdavky												
Bežný účet	2 139,2	682,0	36,6	63,9	333,4	155,7	92,3	20,5	80,9	132,3	332,7	890,8
Tovar	1 235,2	352,4	26,2	42,5	160,0	123,7	0,0	9,8	52,0	62,8	120,9	637,4
Služby	372,2	117,4	6,6	8,8	77,9	23,8	0,2	5,5	7,4	30,3	83,2	128,3
Výnosy	380,9	114,1	3,4	11,8	86,8	6,7	5,3	3,8	21,2	33,8	120,1	87,9
z toho: výnosy z investícií	371,5	108,9	3,4	11,7	85,6	2,9	5,3	3,7	21,1	33,2	119,1	85,5
Bežné transfery	150,9	98,2	0,4	0,8	8,6	1,4	86,8	1,5	0,3	5,4	8,5	37,2
Kapitálový účet	10,1	1,3	0,0	0,1	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	6,9
Saldo												
Bežný účet	-40,6	84,6	7,4	2,8	74,2	33,3	-33,0	6,5	-28,3	6,9	25,2	-135,5
Tovar	34,4	86,2	3,6	3,0	52,0	27,4	0,1	6,7	-17,8	8,0	69,6	-118,4
Služby	35,9	27,5	1,4	2,1	22,7	-3,4	4,7	0,1	4,1	9,4	-6,2	1,0
Výnosy	-43,7	7,3	2,4	-2,1	-1,8	8,6	0,2	0,7	-15,1	-11,4	-36,4	11,3
z toho: výnosy z investícií	-49,9	7,1	2,4	-2,1	-2,4	12,2	-3,0	0,7	-15,1	-16,9	-37,0	11,2
Bežné transfery	-67,1	-36,4	0,0	-0,2	1,2	0,7	-38,1	-1,0	0,5	1,0	-1,8	-29,4
Kapitálový účet	13,8	19,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	19,5	-0,1	0,0	0,0	-0,7	-5,0

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 Q2 až 2006 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Priame investície	-147,2	-99,0	-2,4	8,7	-93,8	-11,6	0,1	1,3	2,1	4,5	4,3	-18,0	-42,4
V zahraničí	-233,5	-152,2	-2,3	-0,3	-124,6	-24,9	0,0	-4,6	-0,7	-0,8	-13,0	-16,3	-46,0
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	-183,2	-140,0	-4,6	-6,6	-104,1	-24,8	0,0	-3,9	-0,6	-4,6	10,0	-6,8	-37,4
Ostatný kapitál	-50,3	-12,2	2,3	6,3	-20,6	-0,1	0,0	-0,7	0,0	3,8	-23,1	-9,5	-8,6
V eurozóne	86,4	53,1	-0,1	9,1	30,8	13,2	0,1	5,9	2,7	5,3	17,4	-1,7	3,6
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	51,0	39,2	-0,5	7,8	29,9	1,9	0,0	4,8	2,3	-0,4	-3,7	5,2	3,7
Ostatný kapitál	35,4	14,0	0,4	1,2	0,9	11,3	0,1	1,1	0,4	5,8	21,0	-6,9	0,0

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 Q2 až 2006 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Aktíva portfóliových investícií	-509,5	-182,2	-7,8	-12,0	-136,3	-16,4	-9,7	-9,7	-28,8	-0,3	-98,6	-73,1	-116,9
Majetkový kapitál	-189,7	-35,3	0,3	-5,2	-29,8	-0,6	0,0	-4,3	-26,1	0,8	-43,7	-18,0	-63,2
Dlhové nástroje	-319,8	-146,9	-8,1	-6,8	-106,6	-15,7	-9,7	-5,3	-2,7	-1,1	-54,9	-55,1	-53,7
Dlhopisy a zmenky	-297,2	-112,2	-6,5	-6,4	-69,9	-18,8	-10,5	-5,4	-13,0	-0,8	-65,4	-49,0	-51,4
Nástroje peňažného trhu	-22,6	-34,7	-1,6	-0,4	-36,7	3,1	0,8	0,1	10,3	-0,3	10,5	-6,2	-2,3

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 Q2 až 2006 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ostatné investície	108,3	3,9	-5,2	14,6	-11,2	-12,3	18,0	-6,8	24,7	-21,7	37,8	29,0	12,2	29,2
Aktíva	-608,7	-393,7	-11,2	7,5	-360,7	-27,7	-1,7	-8,2	3,3	-34,1	-24,5	-68,2	-2,3	-81,1
Verejná správa	5,3	-0,5	0,6	-0,2	-1,8	1,3	-0,4	0,0	0,0	-0,1	0,6	0,3	-1,4	6,3
PFI	-399,8	-221,8	-9,5	6,4	-191,0	-26,3	-1,4	-6,7	4,2	-27,4	-32,9	-51,1	-0,5	-63,5
Ostatné sektory	-214,2	-171,4	-2,3	1,3	-167,9	-2,6	0,1	-1,4	-0,8	-6,7	7,8	-17,3	-0,4	-23,9
Pasíva	717,0	397,6	6,0	7,0	349,5	15,4	19,7	1,4	21,4	12,4	62,3	97,2	14,5	110,3
Verejná správa	-6,4	-2,3	0,0	0,0	-2,6	0,0	0,4	0,0	-0,1	-3,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4
PFI	514,1	220,7	5,4	6,0	188,4	13,4	7,6	1,9	20,7	7,4	38,0	95,2	14,8	115,4
Ostatné sektory	209,3	179,2	0,7	1,1	163,7	2,0	11,8	-0,5	0,8	8,0	24,5	2,0	0,0	-4,7

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 Q4	-1 061,1	-13,3	259,1	-1 306,9	-16,8	-316,6	320,1
2006 Q1	-1 215,1	-14,6	282,4	-1 425,4	-3,9	-395,3	327,1
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	106,5	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 Q4	10 511,3	131,4	2 564,9	3 758,2	232,0	3 636,1	320,1
2006 Q1	11 044,9	133,1	2 608,6	3 978,7	280,4	3 850,1	327,1
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 Q4	11 572,4	144,7	2 305,8	5 065,1	248,8	3 952,7	-
2006 Q1	12 260,0	147,7	2 326,2	5 404,0	284,3	4 245,4	-

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 Euro systému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Euro systému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Euro systému	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Euro systému	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 Q4	2 038,6	156,7	1 881,9	526,2	4,8	521,4	1 683,4	49,9	1 633,5	622,4	4,7	617,7
2006 Q1	2 085,0	155,8	1 929,2	523,6	4,7	518,9	1 718,2	48,2	1 670,1	608,0	4,3	603,7

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 Q4	2,9	105,4	23,3	1 521,3	2 438,0	6,7	698,4	9,9	1 076,8	2 319,2	0,8	251,7	0,3	60,7	307,9
2006 Q1	2,9	125,0	24,3	1 645,2	2 684,3	6,7	736,9	9,8	1 110,2	2 378,6	0,2	246,3	4,1	67,0	341,1

Zdroj: ECB.

7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv)

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

4. Ostatné investície podľa nástroja

	Eurosystém				Verejná správa							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva				Pasíva			
	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky / hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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 Q4	5,4	0,2	80,1	0,2	1,3	56,1	46,0	10,0	41,8	0,0	41,1	3,6
2006 Q1	8,2	0,2	89,5	0,3	1,3	48,2	41,9	6,3	41,7	0,0	39,6	3,3

	PFIs (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva				Pasíva			
	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky / hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Obchodné úvery	Pôžičky / hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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 Q4	2 447,4	56,2	3 039,5	54,0	176,9	723,1	363,9	359,2	127,8	124,6	544,9	64,7
2006 Q1	2 574,9	55,5	3 234,7	54,6	183,0	803,0	431,5	371,5	134,1	130,5	614,6	78,4

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	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Eurosystém																	
2002		366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003		306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004		280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005	Q4	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	Q1	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
2006	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
	Máj	333,2	188,3	370,982	4,2	6,2	134,5	4,9	25,0	104,0	-	-	-	0,6	0,0	25,9	-20,4
	Jún	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	-	-	-	0,2	0,0	26,9	-19,0
	Júl	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
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	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	Q1	40,6	11,2	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
2006	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
	Máj	41,2	10,8	21,312	0,2	0,0	30,2	1,2	6,2	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,0
	Jún	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	-	-	-	0,0	0,0	3,5	0,0
	Júl	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7

Zdroj: ECB.

7.5 Zahraničný obchod

(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

1. Hodnoty, objem a jednotková hodnota podľa tovarovej skupiny

	Spolu (n. s. a.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu			Memo: Priemyselná výroba	Spolu			Memo:			
			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba		Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba	Ropa		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2002	2,0	-3,0	1 083,4	512,5	227,8	309,5	949,1	984,4	559,5	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,2	222,8	300,5	925,0	990,6	554,2	164,0	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,7	247,0	313,4	997,4	1 075,3	604,7	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,4	12,7	1 237,5	588,2	266,8	331,0	1 068,9	1 217,0	697,7	202,6	273,4	842,5	184,4
2005 Q1	3,3	8,9	291,6	138,5	62,9	78,4	255,6	278,8	158,8	44,7	64,5	198,3	37,1
Q2	6,2	11,2	302,8	144,5	64,2	81,2	258,9	292,9	167,3	49,9	66,3	201,6	41,6
Q3	10,0	15,1	319,0	150,5	70,3	85,1	274,8	318,5	184,4	53,1	70,2	217,6	52,7
Q4	9,8	15,1	324,1	154,7	69,4	86,3	279,6	326,7	187,3	54,9	72,4	225,0	53,0
2006 Q1	16,3	22,9	332,5	158,7	70,8	89,1	285,3	336,4	196,7	51,6	73,6	224,3	55,8
Q2	9,2	14,0	337,4	159,4	71,2	88,7	291,0	340,8	200,1	51,1	73,7	231,6	37,0
2006 Jan.	14,8	23,5	110,3	52,4	23,9	29,5	95,1	111,1	64,5	17,3	24,7	74,6	18,2
Feb.	15,3	23,0	110,1	52,7	23,5	29,7	95,1	112,9	65,6	17,3	24,4	75,4	17,7
Mar.	18,5	22,4	112,1	53,7	23,3	29,9	95,1	112,3	66,5	17,0	24,6	74,3	19,9
Apr.	5,3	8,9	111,9	52,9	23,4	29,0	96,5	113,0	65,1	17,0	24,2	76,5	17,6
Máj	14,2	19,8	112,5	53,3	23,7	29,9	96,8	113,7	67,8	17,1	24,7	77,1	19,4
Jún	8,2	13,5	112,9	53,3	24,0	29,9	97,8	114,0	67,3	17,1	24,9	78,0	.
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	89,6	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,0	105,9	108,0	114,8	109,2	101,9	100,6	95,2	110,3	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,3	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,4	4,5	124,0	119,2	129,3	123,8	124,2	113,4	106,8	119,8	123,3	115,2	109,6
2005 Q1	1,0	2,5	118,7	114,4	123,2	119,2	120,1	109,5	105,1	107,3	119,1	110,1	108,2
Q2	4,2	5,3	122,3	118,3	124,8	122,4	121,0	111,8	105,8	119,3	121,4	111,4	105,9
Q3	6,7	5,4	127,0	121,1	135,9	126,4	127,1	115,6	108,4	124,3	125,4	118,2	113,3
Q4	5,6	4,8	128,0	122,9	133,4	127,1	128,5	116,7	108,1	128,6	127,2	121,1	110,8
2006 Q1	11,1	8,7	129,3	124,4	134,5	129,8	129,8	116,6	109,6	118,0	128,2	118,6	109,2
Q2	3,0	2,4	130,8	124,8	134,5	128,1	132,0	117,1	109,1	118,4	128,4	122,0	103,7
2006 Jan.	9,3	7,7	128,8	123,2	136,2	129,0	129,9	115,9	108,6	118,1	128,6	118,3	109,7
Feb.	10,4	8,3	128,7	123,9	134,0	129,9	130,0	117,0	109,3	119,1	127,0	119,7	101,6
Mar.	13,4	10,0	130,5	126,1	133,1	130,4	129,5	117,0	110,9	116,8	128,9	117,8	116,4
Apr.	1,2	-2,2	130,6	124,7	134,1	126,1	132,0	116,6	106,9	117,3	126,8	121,3	99,7
Máj	9,0	7,1	131,0	125,0	134,9	130,2	131,9	117,7	111,3	119,4	130,0	122,7	107,7
Jún	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	95,7	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	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005 Q1	2,3	6,2	97,9	98,4	94,4	100,1	97,1	99,4	102,3	91,1	98,0	96,7	111,6
Q2	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	101,0	97,7	102,3	107,1	91,6	98,9	97,1	128,2
Q3	3,0	9,2	100,1	100,9	95,7	102,4	98,7	107,5	115,2	93,4	101,4	98,8	151,5
Q4	4,0	9,8	100,9	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,2	93,4	103,0	99,7	155,9
2006 Q1	4,7	13,2	102,5	103,6	97,3	104,4	100,3	112,6	121,5	95,6	104,0	101,5	166,7
Q2	4,1	10,9	102,6	103,6	97,3	104,8	100,3	113,3	123,6	94,2	103,3	101,4	174,4
2006 Jan.	5,0	14,7	102,4	103,5	97,5	104,3	100,3	112,3	120,6	96,0	104,1	101,6	162,6
Feb.	4,5	13,6	102,4	103,5	97,2	104,3	100,2	113,0	122,0	95,3	104,1	101,5	170,8
Mar.	4,5	11,3	102,7	103,8	97,3	104,7	100,5	112,4	121,9	95,6	103,7	101,5	166,8
Apr.	4,1	11,3	102,5	103,3	97,0	104,9	100,1	113,5	123,6	94,8	103,7	101,6	172,6
Máj	4,8	11,8	102,7	103,9	97,6	104,7	100,4	113,1	123,7	93,7	103,0	101,2	176,2
Jún	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Zahraničný obchod

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

2. Geografické členenie

	Spolu	Európska únia (okrem eurozóny)				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
		Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ					Čína	Japonsko	Ostatné ázijské krajiny			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vývoz (f.o.b.)															
2002	1 083,4	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	101,0
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,7	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 237,5	28,6	44,9	202,9	142,3	43,1	70,2	34,6	184,8	43,6	34,0	165,9	72,9	46,8	123,0
2005 Q1	291,6	6,7	11,0	49,9	33,3	9,8	17,4	8,0	43,3	10,2	8,5	38,9	17,1	11,0	26,5
Q2	302,8	7,0	11,1	49,8	33,8	10,7	16,9	8,2	45,5	10,1	8,4	40,6	17,2	11,2	32,2
Q3	319,0	7,3	11,4	51,5	36,2	11,3	17,9	9,0	47,2	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,8
Q4	324,1	7,6	11,4	51,8	39,0	11,2	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,4	19,2	12,3	32,5
2006 Q1	332,5	7,5	11,6	52,8	40,9	12,1	17,9	9,8	50,4	12,5	8,8	43,9	19,0	13,3	32,0
Q2	337,4	5,1	8,0	35,7	28,5	12,6	18,2	9,8	48,9	12,7	8,3	44,7	19,0	13,4	15,1
2006 Jan.	110,3	2,5	3,9	17,7	13,5	4,0	6,1	3,2	16,8	4,0	3,0	14,5	6,3	4,6	10,3
Feb.	110,1	2,5	3,8	17,4	13,8	4,0	5,9	3,3	16,6	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	9,8
Mar.	112,1	2,5	3,9	17,7	13,7	4,1	5,9	3,3	16,9	4,2	2,8	14,5	6,2	4,3	12,0
Apr.	111,9	2,4	3,9	17,8	14,5	4,0	6,0	3,2	16,4	4,2	2,7	15,2	6,3	4,4	10,7
Máj	112,5	2,6	4,0	17,9	14,0	4,3	6,1	3,3	16,4	4,2	2,8	14,4	6,3	4,2	11,9
Jún	112,9	.	.	.	.	4,3	6,1	3,3	16,1	4,3	2,8	15,1	6,4	4,8	-7,6
<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	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,8
2003	990,6	23,7	36,9	138,9	102,0	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,3	25,3	39,6	144,0	107,1	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,2	72,8	45,1	85,7
2005	1 217,0	25,3	41,9	151,2	116,7	75,3	58,1	24,8	120,4	117,6	52,9	188,4	95,2	53,1	95,8
2005 Q1	278,8	6,1	10,0	36,2	27,2	17,1	13,5	6,3	28,7	26,2	12,9	41,0	20,3	12,1	21,1
Q2	292,9	6,4	10,3	36,7	28,7	18,2	14,4	5,8	30,1	27,9	12,6	46,5	21,9	12,2	21,3
Q3	318,5	6,3	10,6	39,0	29,9	19,8	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,9	26,8	13,9	25,7
Q4	326,7	6,5	11,0	39,3	31,0	20,2	15,1	6,6	30,9	32,4	13,8	51,0	26,2	14,9	27,7
2006 Q1	336,4	6,7	11,4	41,0	32,4	23,7	15,1	6,8	31,8	33,5	13,8	52,6	26,7	15,6	25,3
Q2	340,8	4,4	7,6	29,3	22,6	24,6	15,3	7,4	31,7	34,4	13,5	51,6	26,7	15,7	5,4
2006 Jan.	111,1	2,2	3,8	13,3	10,6	7,7	5,1	2,2	10,7	11,2	4,6	17,7	8,6	5,2	8,2
Feb.	112,9	2,1	3,8	13,7	11,0	7,7	5,0	2,3	10,7	11,1	4,7	17,6	9,2	5,2	8,7
Mar.	112,3	2,3	3,8	14,0	10,7	8,2	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,3	9,0	5,2	8,4
Apr.	113,0	2,2	3,8	14,7	11,3	7,8	5,0	2,6	10,4	11,1	4,3	16,3	8,6	5,1	9,7
Máj	113,7	2,2	3,8	14,6	11,3	8,5	5,1	2,5	10,5	11,4	4,5	18,6	9,1	5,2	6,3
Jún	114,0	.	.	.	.	8,3	5,2	2,4	10,7	11,8	4,7	16,7	9,0	5,4	-10,7
<i>Podiel na celkovom dovoze v %</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,2	4,8	2,0	9,9	9,6	4,4	15,5	7,8	4,4	7,9
Saldo															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,6	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	69,5	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	15,9
2004	72,1	0,5	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,3	-9,0	-4,8	27,6
2005	20,5	3,2	2,9	51,7	25,6	-32,3	12,1	9,8	64,4	-74,0	-18,9	-22,5	-22,4	-6,4	27,2
2005 Q1	12,8	0,6	1,0	13,7	6,1	-7,3	3,9	1,7	14,6	-16,0	-4,5	-2,0	-3,1	-1,2	5,4
Q2	9,9	0,6	0,9	13,1	5,1	-7,5	2,4	2,4	15,4	-17,8	-4,2	-5,9	-4,7	-1,0	10,9
Q3	0,5	1,0	0,7	12,5	6,2	-8,5	2,9	2,9	16,5	-19,7	-5,1	-6,0	-7,5	-1,6	6,1
Q4	-2,6	1,0	0,4	12,4	8,1	-9,0	2,9	2,8	17,9	-20,5	-5,2	-8,6	-7,0	-2,6	4,8
2006 Q1	-3,9	0,8	0,2	11,8	8,6	-11,6	2,8	3,0	18,5	-21,0	-5,0	-8,8	-7,7	-2,3	6,7
Q2	-3,4	0,6	0,4	6,4	5,9	-12,0	2,8	2,4	17,3	-21,7	-5,2	-7,0	-7,7	-2,3	9,7
2006 Jan.	-0,8	0,3	0,0	4,4	2,9	-3,8	1,0	1,0	6,2	-7,1	-1,7	-3,2	-2,3	-0,5	2,0
Feb.	-2,7	0,4	0,1	3,7	2,8	-3,7	0,9	1,0	5,9	-6,9	-1,7	-2,7	-2,7	-0,9	1,1
Mar.	-0,3	0,2	0,1	3,7	3,0	-4,1	0,9	0,9	6,4	-7,0	-1,6	-2,8	-2,7	-0,9	3,6
Apr.	-1,1	0,2	0,2	3,1	3,2	-3,8	1,0	0,7	6,0	-7,0	-1,6	-1,2	-2,3	-0,7	1,0
Máj	-1,2	0,4	0,2	3,3	2,6	-4,2	1,0	0,9	5,9	-7,2	-1,7	-4,2	-2,8	-1,0	5,6
Jún	-1,1	.	.	.	.	-4,0	0,9	0,9	5,4	-7,5	-1,9	-1,6	-2,6	-0,6	3,1

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

VÝMENNÉ KURZY

8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

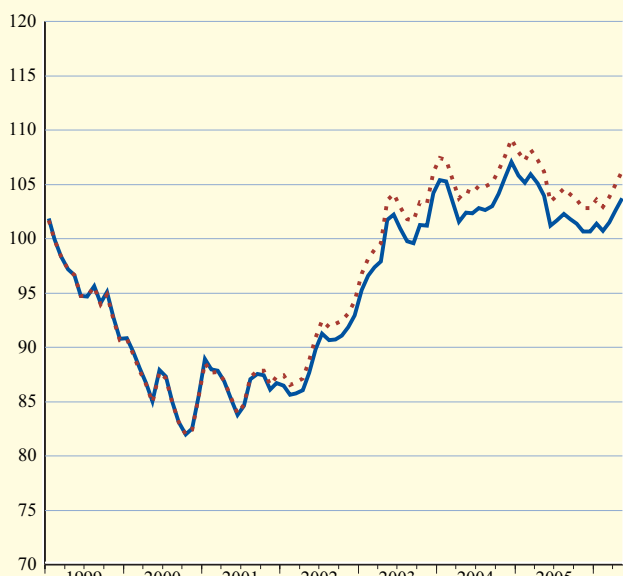
(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

	EER-23						EER-42	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	96,0	99,3	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	104,9	100,6	103,4	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,2	98,5	101,4	109,5	103,5
2005 Q2	103,4	105,6	104,2	104,6	99,0	102,1	110,1	104,1
Q3	101,9	104,2	102,4	103,0	97,2	100,1	108,3	102,5
Q4	100,9	103,1	101,1	102,4	96,2	99,3	107,2	101,1
2006 Q1	101,2	103,5	102,1	102,5	96,5	99,5	107,2	101,0
Q2	103,5	105,7	104,4	-	-	-	109,9	103,4
2005 Aug.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
Sep.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
Okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
Nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
Dec.	100,7	102,9	101,0	-	-	-	106,9	100,7
2006 Jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
Feb.	100,7	103,0	101,7	-	-	-	106,6	100,4
Mar.	101,5	103,8	102,5	-	-	-	107,4	101,2
Apr.	102,7	105,0	103,7	-	-	-	108,6	102,3
Máj	103,8	106,0	104,7	-	-	-	110,3	103,7
Jún	103,9	106,1	104,7	-	-	-	110,9	104,2
Júl	104,3	106,5	104,9	-	-	-	111,0	104,4
Aug.	104,4	106,7	104,9	-	-	-	111,1	104,4
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2006 Aug.	0,2	0,2	0,1	-	-	-	0,0	0,0
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2006 Aug.	2,1	2,0	2,0	-	-	-	2,2	1,6

G35 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index 1999 Q1=100)

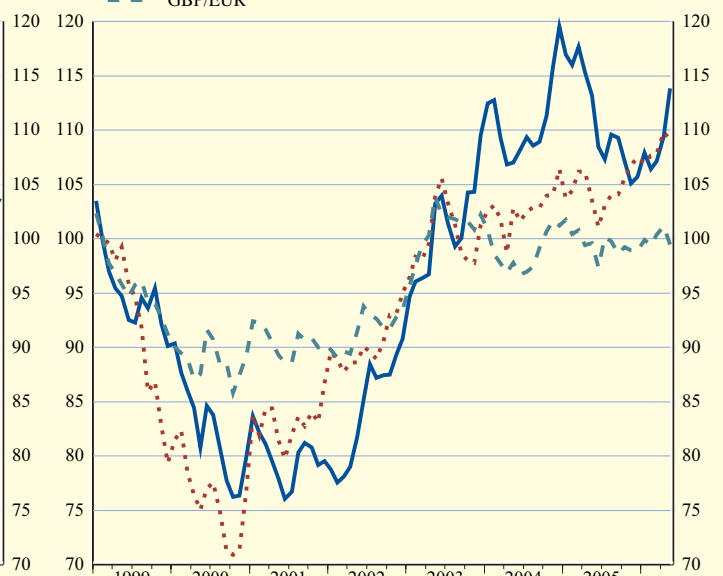
— Nominálny EER-23
 Reálny EER-23 CPI deflovaný



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 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
2006 Q2	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1 194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
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
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
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
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
Jún	7,4566	9,2349	0,68666	1,2650	145,11	1,5601	1 207,64	9,8210	2,0129	1,4089	7,8559	1,7104
Júl	7,4602	9,2170	0,68782	1,2684	146,70	1,5687	1 205,89	9,8600	2,0083	1,4303	7,9386	1,6869
Aug.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1 231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788

Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %

2006 Aug.	0,0	-0,1	-1,6	1,0	1,3	0,6	2,1	1,0	0,5	0,2	0,7	-0,5
-----------	-----	------	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------

Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %

2006 Aug.	0,0	-1,4	-1,3	4,2	9,2	1,6	-1,9	4,3	-1,2	-3,2	1,0	4,0
-----------	-----	------	------	-----	-----	-----	------	-----	------	------	-----	-----

	Česká koruna	Estónska koruna	Cyperská libra	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Maltská líra	Poľský zlotý	Slovinský tolar	Slovenská koruna	Bulharský lev	Nový rumunský lei ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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 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
2006 Q2	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	239,63	37,690	1,9558	3,5172
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
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
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
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
Jún	28,386	15,6466	0,57504	0,6960	3,4528	272,39	0,4293	4,0261	239,65	38,062	1,9558	3,5501
Júl	28,448	15,6466	0,57500	0,6960	3,4528	277,49	0,4293	3,9962	239,65	38,377	1,9558	3,5715
Aug.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	239,62	37,669	1,9558	3,5271

Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %

2006 Aug.	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,0	-1,1	0,0	-2,3	0,0	-1,8	0,0	-1,2
-----------	------	-----	-----	-----	-----	------	-----	------	-----	------	-----	------

Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %

2006 Aug.	-4,7	0,0	0,5	0,0	0,0	12,2	0,0	-3,4	0,0	-2,6	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 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
2006 Q2	10,0815	7,2786	92,72	11 479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473
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
Mar.	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071
Apr.	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381
Máj	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400
Jún	10,1285	7,2575	94,38	11 850,97	4,6364	2,0462	67,259	34,1587	8,8431	48,541	2,0258
Júl	10,1347	7,2509	94,33	11 582,39	4,6527	2,0551	66,291	34,1393	8,9892	48,197	1,9712
Aug.	10,2141	7,2893	90,08	11 649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802

Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %

2006 Aug.	0,8	0,5	-4,5	0,6	1,2	-1,6	-0,9	0,4	-1,0	0,0	-4,6
-----------	-----	-----	------	-----	-----	------	------	-----	------	-----	------

Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %

2006 Aug.	2,6	-1,1	14,9	-5,2	1,9	14,4	-4,4	-2,1	12,0	-4,8	13,7
-----------	-----	------	------	------	-----	------	------	------	------	------	------

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 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
2006 Q2	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	3,1	4,6	1,9	2,2
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
2006 Máj	2,8	2,1	4,6	2,5	7,1	3,6	2,9	3,5	1,5	3,4	4,8	1,9	2,2
2006 Jún	2,3	2,1	4,4	2,6	6,3	3,7	2,9	3,3	1,5	3,0	4,5	1,9	2,5
2006 Júl	2,4	2,0	4,5	2,8	6,9	4,4	3,2	3,6	1,4	1,9	5,0	1,8	2,4
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	-3,5
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													
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
2006 Máj	3,93	4,02	-	4,07	3,60	4,13	6,85	4,24	5,27	3,73	4,50	3,89	4,49
2006 Jún	4,05	4,03	-	4,03	4,14	4,34	7,26	4,27	5,55	3,87	4,66	3,93	4,50
2006 Júl	4,04	4,06	-	4,21	4,32	4,28	7,55	4,31	5,56	3,86	5,42	3,96	4,49
3-mesačná úroková sadzba v % ročne, priemer obdobia													
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
2006 Máj	2,12	2,98	2,92	3,22	4,48	2,90	-	3,24	4,15	3,50	3,96	2,31	4,70
2006 Jún	2,16	3,08	3,06	3,19	4,16	3,00	-	3,45	4,17	3,38	4,20	2,47	4,73
2006 Júl	2,29	3,20	3,18	3,20	4,43	3,13	6,90	3,63	4,19	3,34	4,92	2,56	4,73
Reálny HDP													
2004	4,2	1,9	7,8	3,9	8,6	7,0	5,2	-0,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,1	3,2	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,4	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005 Q4	6,9	3,3	11,5	3,6	10,6	8,2	4,2	2,0	4,7	5,0	7,4	3,3	1,8
2006 Q1	7,4	2,6	11,1	3,1	13,1	8,2	4,3	-1,3	4,6	4,7	6,3	4,4	2,3
2006 Q2	.	.	.	.	.	8,6	4,0	.	5,6	.	6,6	5,0	2,6
Bilancia bežného a kapitálového účtu v % HDP													
2004	-6,5	2,4	-12,2	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-6,0	-3,9	-2,5	-3,3	6,9	-1,5
2005	-1,9	2,7	-9,9	-5,3	-11,2	-5,6	-6,6	-7,8	-1,1	-1,5	-8,6	6,2	-2,0
2005 Q3	-4,1	4,2	-8,9	4,9	-11,1	-6,4	-7,7	6,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,4
2006 Q4	-2,4	1,6	-8,5	-19,7	-13,8	-5,2	-5,4	-20,8	-1,2	-4,9	-14,9	5,5	-1,9
2006 Q1	0,4	-0,6	-13,4	-13,0	-12,8	-9,3	-6,1	-12,6	-1,6	-2,2	-7,6	8,2	-2,6
Jednotkové náklady práce													
2004	1,8	0,3	2,9	0,8	6,6	0,7	5,2	1,7	-1,5	3,8	3,2	-0,6	2,1
2005	-0,6	1,1	3,8	1,5	5,8	3,8	.	0,0	0,4	.	1,1	1,4	.
2005 Q3	0,6	-0,7	4,1	-	-	2,9	-	-1,4	-	-	1,1	0,6	.
2006 Q4	-1,3	1,4	5,6	-	-	6,7	-	-1,1	-	-	1,2	2,6	.
2006 Q1	-0,6	2,2	5,1	-	-	6,9	-	.	-	-	3,7	-1,3	.
Štandardná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,6	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 Q4	7,8	4,1	7,1	5,3	7,9	6,9	7,5	7,5	17,2	6,8	15,7	7,7	5,0
2006 Q1	7,7	4,2	5,8	5,4	7,8	6,0	7,4	8,1	15,4	6,4	14,3	7,8	5,1
2006 Q2	7,4	3,9	5,2	5,5	7,4	5,5	7,4	8,4	15,5	6,5	14,4	.	.
2006 Mar.	7,7	4,2	5,6	5,4	7,6	5,9	7,3	8,3	15,3	6,4	14,3	7,8	5,2
2006 Apr.	7,5	4,0	5,3	5,4	7,5	5,8	7,4	8,4	15,7	6,5	14,4	.	5,3
2006 Máj	7,4	3,9	5,1	5,6	7,4	5,4	7,3	8,3	15,6	6,5	14,4	.	5,4
2006 Jún	7,3	3,9	5,0	5,6	7,3	5,3	7,3	8,5	15,3	6,5	14,3	.	.
2006 Júl	7,2	.	4,2	5,6	7,5	5,5	7,6	.	15,0	.	14,0	.	.

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

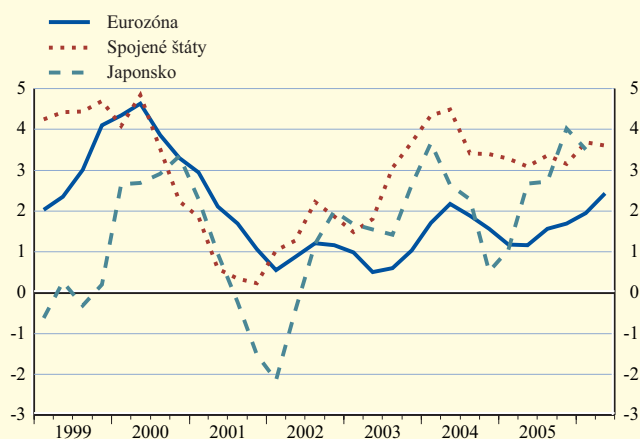
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

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	0,3	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	0,8	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	0,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	0,5	3,2	3,9	5,1	6,1	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 Q2	2,9	1,1	3,1	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	0,3	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
Q4	3,7	-0,9	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,7	49,0
2006 Q1	3,6	0,2	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,9	49,6
Q2	4,0	-0,2	3,6	5,7	4,6	9,1	5,21	5,07	1,2582	.	.
2006 Apr.	3,5	-	-	6,0	4,7	8,6	5,07	4,99	1,2271	-	-
Máj	4,2	-	-	5,4	4,6	9,2	5,18	5,10	1,2770	-	-
Jún	4,3	-	-	5,9	4,6	9,4	5,38	5,10	1,2650	-	-
Júl	4,1	-	-	5,8	4,8	9,5	5,50	5,10	1,2684	-	-
Aug. ^(p)	.	-	-	.	.	.	5,42	4,89	1,2810	-	-
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	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 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	1,7	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,7	-2,1	4,0	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	-0,1	-1,6	3,4	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
Q2	0,2	.	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
2006 Apr.	-0,1	-1,4	-	3,6	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
Máj	0,1	-3,3	-	4,0	4,0	1,3	0,19	1,91	142,70	-	-
Jún	0,5	.	-	5,0	4,2	1,2	0,32	1,87	145,11	-	-
Júl	0,3	.	-	.	.	0,6	0,40	1,91	146,70	-	-
Aug. ^(p)	.	.	-	.	.	.	0,41	1,82	148,44	-	-

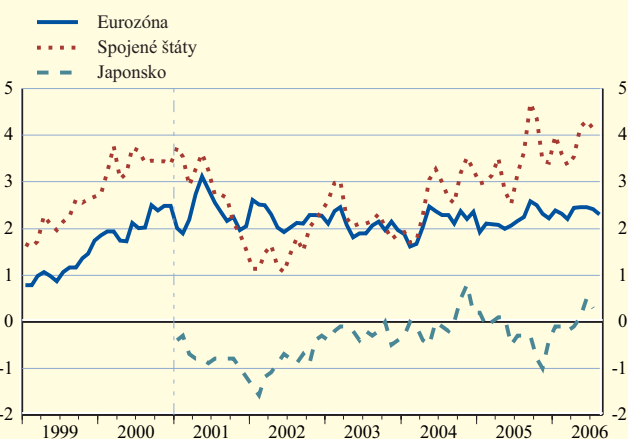
G37 Reálny hrubý domáci produkt

(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.

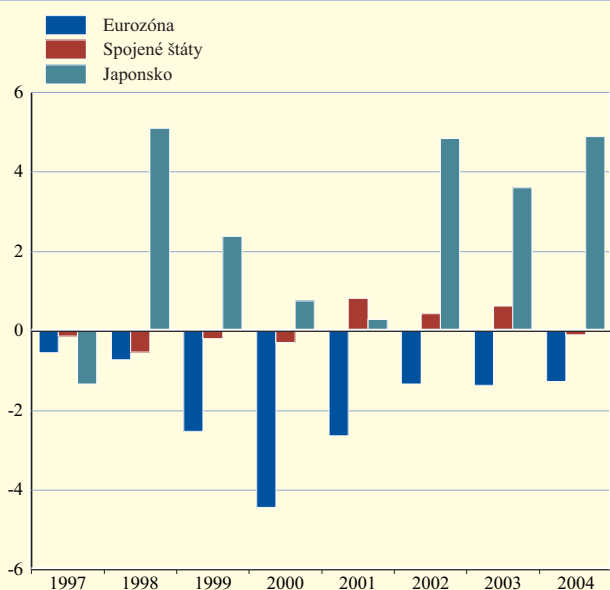
5) Hrubý konsolidovaný dlh verejného sektora (koniec obdobia).

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku (ako % HDP)

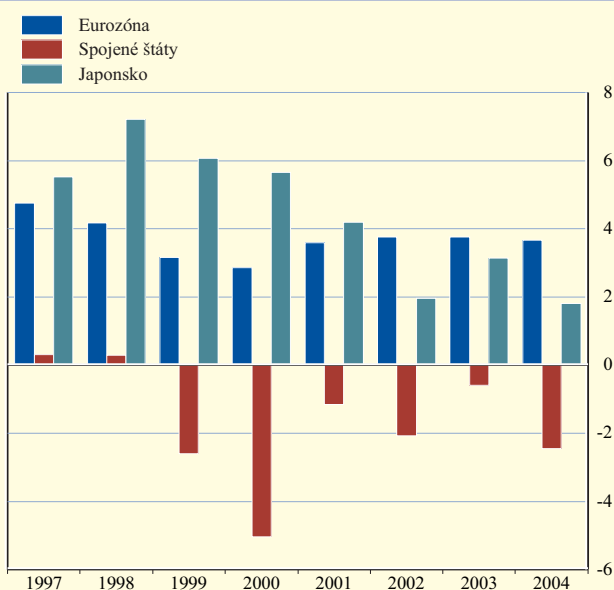
2. Úspory, investície a financovanie

	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	-0,1	13,0	4,5	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,3	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,2	8,0	4,2	0,3	13,5	7,1	11,0	9,6
2005	13,4	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,3	8,2	2,2	-0,6	13,7	4,6	9,5	9,5
2004 Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,0	8,1	2,7	-0,5	13,6	6,5	10,7	9,2
2004 Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,1	8,4	4,0	-0,1	13,6	6,8	10,9	8,9
2004 Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,1	7,3	5,1	0,8	13,6	8,2	11,4	10,7
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	2,5	7,7	3,1	0,3	13,7	4,8	10,0	8,4
2005 Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,3	8,1	2,1	-0,1	13,9	4,6	9,4	10,1
2005 Q3	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	2,4	8,6	1,7	-1,7	13,8	5,1	9,9	10,4
2005 Q4	13,2	20,5	-6,9	7,7	7,4	2,1	8,3	2,0	-1,0	13,5	4,0	8,8	9,0
2006 Q1	13,8	20,7	-6,7	7,8	7,5	2,1	8,5	2,1	-0,6	13,7	6,6	8,4	10,8
Japonsko													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,2	7,7	-2,1
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,3	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,6	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	.	1,5	1,2	.	2,9	.	0,7
2004 Q2	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	7,9	.	-6,2
2004 Q3	23,9	22,9	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	.	.	.	-15,3	.	-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	.	.	.	15,9	.	16,2	3,1	.	15,8	.	3,5
2006 Q1	.	23,7	.	.	.	9,2	.	-2,4	-2,2	.	-7,2	.	5,5

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 30. august 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 bázičských 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 bázičských 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 bázičských 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 bázičských bodov na 3,75 % a 1,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 15. júna 2006.

6. JÚL 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. 2,75 %, 3,75 % a 1,75 %.

3. AUGUST 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázičských bodov na 3,0 % s účinnosťou od obchodu splatného 9. augusta 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a

jednodňové sterilizačné obchody o 25 základných bodov na 4,0 % a 2,0 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 9. augusta 2006.

31. AUGUST 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenenej výške, t. j. 3,0 %, 4,0 % a 2,0 %.



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



PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET

V druhom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 336 362 platieb s priemernou dennou hodnotou 2 152 mld. EUR, čo je najviac od začatia prevádzky systému TARGET. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie o 10 % z hľadiska počtu platieb a o 7 % z hľadiska ich hodnoty. Pri porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa zaznamenalo zvýšenie o 15 % z hľadiska počtu platieb a o 12 % z hľadiska ich hodnoty. Celkový trhový podiel systému TARGET z hľadiska hodnoty platieb zotrval na vysokej úrovni 89 % a z hľadiska počtu platieb sa zvýšil o 1 percentuálny bod na 60 %. Najintenzívnejšia prevádzka sa v systéme zaznamenala 18. apríla, v deň po Veľkonočných sviatkoch, keď sa celkovo spracovalo 467 389 platieb.

PLATBY V RÁMCI ČLENSKÝCH ŠTÁTOV

V druhom štvrťroku 2006 sa vnútri členských štátov za jeden pracovný deň spracovalo v systéme TARGET priemerne 258 376 platieb s priemernou dennou hodnotou 1 403 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ide o zvýšenie o 10 % z hľadiska počtu platieb a o 7 % z hľadiska hodnoty. V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2005 sa počet platieb zvýšil o 10 % a ich hodnota o 16 %. Platby vnútri členských štátov sa v tomto štvrťroku podieľali na celkovom počte platieb v systéme TARGET 76,8 % a na ich celkovej hodnote 65,2 %. Priemerná hodnota platieb v rámci členských štátov zostala na úrovni 5,4 mil. EUR. Z uskutočnených platieb bolo 63 % nižších ako 50 000 EUR a 10 % vyšších ako 1 mil. EUR. V priemere sa denne spracovalo 152 platieb v hodnote nad 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola zaznamenaná 18. apríla, v deň po Veľkonočných sviatkoch, keď sa spracovalo celkovo 352 387 platieb.

PLATBY MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

Medzištátnych platieb sa v druhom štvrťroku 2006 v systéme TARGET spracovalo denne v priemere 77 986 platieb s celkovou hodnotou 749 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie počtu platieb, aj ich hodnoty o 9 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa počet medzibankových platieb zvýšil o 8 % a ich hodnota o 9 %. V oblasti klientskych platieb sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zaznamenalo zvýšenie ich počtu o 23 % a hodnoty o 9 %. 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 predchádzajúcim štvrťrokom sa priemerná hodnota medzibankových platieb znížila z 19,2 mil. EUR na 19,0 mil. EUR a priemerná hodnota klientskych platieb sa zvýšila z 858 700 EUR na 951 550 EUR. Z platieb uskutočnených medzi členskými štátmi malo 64 % hodnotu nižšiu ako 50 000 EUR a 10 % vyššiu ako 1 mil. EUR. V priemere sa medzi členskými štátmi spracovalo denne 55 platieb v hodnote vyššej ako 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka bola v rámci platieb medzi členskými štátmi zaznamenaná 18. apríla, v deň po Veľkonočných sviatkoch, keď sa celkovo spracovalo 115 002 platieb.

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET A JEHO PREVÁDZKA

V druhom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET dosiahla celková dostupnosť 99,92 % v porovnaní s 99,88 % v predchádzajúcom štvrťroku. Počet mimoriadnych udalostí s vplyvom na dostupnosť systému TARGET bol 12, čo je o 2 menej ako v predchádzajúcom štvrťroku. Za mimoriadne udalosti súvisiace s dostupnosťou systému TARGET sa považujú tie, pri ktorých nebolo možné spracovať platbu počas

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

(počet transakcií)

	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celkový počet	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738	20 854 425
Denný priemer	291 541	295 161	320 888	306 721	336 362
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celkový počet	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007	4 835 115
Denný priemer	69 515	66 650	71 752	71 418	77 986
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celkový počet	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728	16 019 310
Denný priemer	222 025	228 511	249 136	235 303	258 376
Ostatné systémy					
EURO1 (EBA)					
Celkový počet	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246	12 024 168
Denný priemer	182 452	175 942	189 665	178 399	194 328
Paris Net Settlement (PNS)					
Celkový počet	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785	1 664 581
Denný priemer	27 098	25 481	26 847	25 738	24 880
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celkový počet	183 226	148 838	135 414	133 846	172 023
Denný priemer	2 811	2 258	2 117	2 058	2 579

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

(v mld. EUR)

	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celková hodnota	124 726	121 300	126 557	130 350	133 405
Denný priemer	1 919	1 841	1 977 977	2 005	2 152
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celková hodnota	41 846	41 140	42 675	44 730	46 416
Denný priemer	644	624	668	688	749
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celková hodnota	82 881	80 160	83 883	85 621	86 989
Denný priemer	1 275	1 217	1 311	1 317	1 403
Ostatné systémy					
EURO1 (EBA)					
Celková hodnota	10 850	10 787	10 820	11 142	11 936
Denný priemer	167	164	169	171	193
Paris Net Settlement (PNS)					
Celková hodnota	4 102	3 864	3 760	3 629	3 891
Denný priemer	63	59	59	56	62
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celková hodnota	117	106	109	122	112
Denný priemer	2	2	2	2	2

Tabuľka 3 Dostupnosť národných komponentov systému TARGET a platobného mechanizmu ECB

Národný komponent systému TARGET	Dostupnosť v 2. štvrťroku 2006
Belgicko	100,00 %
Dánsko	100,00 %
Nemecko	99,70 %
Grécko	99,93 %
Španielsko	99,93 %
Francúzsko	99,83 %
Írsko	100,00 %
Taliano	100,00 %
Luxembursko	100,00 %
Holandsko	100,00 %
Rakúsko	99,28 %
Poľsko	100,00 %
Portugalsko	100,00 %
Fínsko	100,00 %
Švédsko	100,00 %
Veľká Británia	100,00 %
Platobný mechanizmus ECB (EPM)	99,90 %
Celková dostupnosť systému TARGET	99,92 %

desať a viac minút. V druhom štvrťroku 2006 došlo k dvom mimoriadnym udalostiam 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 97,05 % medzištátnych platieb v systéme TARGET spracovalo za menej než päť minút, 2,42 % platieb potrebovalo na spracovanie 5 až 15 minút a 0,32 % si vyžiadalo čas od 15 do 30 minút. Čas spracovania presahujúci 30 minút si vyžiadalo v priemerne 155 platieb za deň; toto číslo je však potrebné vidieť v kontexte celkového počtu 77 986 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 júna do augusta 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.
- „Measures of inflation expectations in the euro area“, July 2006.
- „Competitiveness and the export performance of the euro area“, July 2006.
- „Sectoral money holding: determinants and recent developments“, August 2006.
- „The evolution of large-value payment systems in the euro area“, August 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. Bental, 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.
- 47 „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact“ by R. Morris, H. Ongena and L. Schuknecht, June 2006.
- 48 „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries“ by the International Relations Committee Task Force on Enlargement, July 2006.
- 49 „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem“ by U. Bindseil and F. Papadia, August 2006.
- 50 „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market“ by M. Laganí, M. Peřina, I. von Köppen-Mertes and A. Persaud, August 2006.
- 51 „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area“ by A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger and T. Westermann, August 2006.

WORKING PAPER SERIES

- 635 „Identifying the role of labour markets for monetary policy in an estimated DSGE model“ by K. Christoffel, K. Kuester and T. Linzert, June 2006.
- 636 „Exchange rate stabilisation in developed and underdeveloped capital markets“ by V. Chmelarova and G. Schnabl, June 2006.
- 637 „Transparency, expectations and forecasts“ by A. Bauer, R. Eisenbeis, D. Waggoner and T. Zha, June 2006.
- 638 „Detecting and predicting forecast breakdowns“ by R. Giacomini and B. Rossi, June 2006.
- 639 „Optimal monetary policy with uncertainty about financial frictions“ by R. Moessner, June 2006.
- 640 „Employment stickiness in small manufacturing firms“ by P. Vermeulen, June 2006.

- 641 „A factor risk model with reference returns for the US dollar and Japanese yen bond markets“ by C. Bernadell, J. Coche and K. Nyholm, June 2006.
- 642 „Financing constraints and firms’ cash policy in the euro area“ by R. Pál, June 2006.
- 643 „Inflation forecast-based rules and indeterminacy: a puzzle and a resolution“ by P. Levine, P. McAdam and J. Pearlman, June 2006.
- 644 „Adaptive learning, persistence and optimal monetary policy“ by V. Gaspar, F. Smets and D. Vestin, June 2006.
- 645 „Are internet prices sticky?“ by P. Lünneemann and L. Wintr, June 2006.
- 646 „The Dutch block of the ESCB multi-country model“ by E. Angelini, F. Boissay and M. Ciccarelli, June 2006.
- 647 „The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach“ by F. de Castro Fernández and P. Hernández de Cos, June 2006.
- 648 „Firm-specific production factors in a DSGE model with Taylor price-setting“ by G. de Walque, F. Smets and R. Wouters, June 2006.
- 649 „Monetary and fiscal policy interactions in a New Keynesian model with capital accumulation and non-Ricardian consumers“ by C. Leith and L. von Thadden, June 2006.
- 650 „A structural break in the effects of Japanese foreign exchange intervention on yen/dollar exchange rate volatility“ by E. Hillebrand and G. Schnabl, June 2006.
- 651 „On the determinants of external imbalances and net international portfolio flows: a global perspective“ by R. A. De Santis and M. Lührmann, July 2006.
- 652 „Consumer price adjustment under the microscope: Germany in a period of low inflation“ by J. Hoffmann and J.-R. Kurz-Kim, July 2006.
- 653 „Acquisition versus greenfield: the impact of the mode of foreign bank entry on information and bank lending rates“ by S. Claey s and C. Hainz, July 2006.
- 654 „The German block of the ESCB multi-country model“ by I. Vetlov and T. Warmedinger, July 2006.
- 655 „Fiscal and monetary policy in the enlarged European Union“ by S. Pogorelec, July 2006.
- 656 „Public debt and long-term interest rates: the case of Germany, Italy and the United States“ by P. Paesani, R. Strauch and M. Kremer, July 2006.
- 657 „The impact of ECB monetary policy decisions and communication on the yield curve“ by C. Brand, D. Buncic and J. Turunen, July 2006.
- 658 „The response of firms’ investment and financing to adverse cash flow shocks: the role of bank relationships“ by C. Fuss and P. Vermeulen, July 2006.
- 659 „Monetary policy rules in the pre-EMU era: is there a common rule?“ by M. Eleftheriou, D. Gerdesmeier and B. Roffia, July 2006.
- 660 „The Italian block of the ESCB multi-country model“ by E. Angelini, A. D’Agostino and P. McAdam, July 2006.
- 661 „Fiscal policy in a monetary economy with capital and finite lifetime“ by B. Annicchiarico, N. Giammarioli and A. Piergallini, July 2006.
- 662 „Cross-border bank contagion in Europe“ by R. Gropp, M. Lo Duca and J. Vesala, July 2006.
- 663 „Monetary conservatism and fiscal policy“ by K. Adam and R. M. Billi, July 2006.
- 664 „Fiscal convergence before entering EMU“ by L. Onorante, July 2006.
- 665 „The euro as invoicing currency in international trade“ by A. Kamps, August 2006.
- 666 „Quantifying the impact of structural reforms“ by E. Ernst, G. Gong, W. Semmler and L. Bukeviciute, August 2006.
- 667 „The behaviour of the real exchange rate: evidence from regression quantiles“ by K. Nikolaou, August 2006.
- 668 „Declining valuations and equilibrium bidding in central bank refinancing operations“ by C. Ewerhart, N. Cassola and N. Valla, August 2006.

- 669 „Regular adjustment: theory and evidence“ by J. D. Konieczny and F. Rumler, August 2006.
 670 „The importance of being mature: the effect of demographic maturation on global per-capita GDP“ by R. Gómez and P. Hernández de Cos, August 2006.
 671 „Business cycle synchronisation in East Asia“ by F. Moneta and R. Ruffer, August 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.
 „Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)“, June 2006 (online only).
 „Communication on TARGET2“, July 2006 (online only).
 „Government Finance Statistics Guide“, August 2006.
 „Implementation of banknote recycling framework“, August 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 pásom.

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

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

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

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

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

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery, záväzky z vkladov, emitované dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia. V dôsledku nekompletnosti údajov sa do dlhu v štvrtročných finančných účtoch nezapočítavajú úvery poskytnuté nefinančnými sektormi (napríklad medzipodnikové úvery) alebo bankami mimo eurozóny, na rozdiel od ročných finančných účtov, kde sa tieto komponenty započítavajú.

Dlhodobější refinančná operácia [Longer-term refinancing operation]: pravidelný obchod vo forme reverznej transakcie vykonávaný Eurosystemom na voľnom trhu. Takéto obchody sa vykonávajú vo forme mesačných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť tri mesiace.

Dlhodobejšie finančné pasíva PFI [MFI longer-term financial liabilities]: vklady s dohodnutou splatnosťou nad dva roky, vklady s výpovednou lehotou nad tri mesiace, dlhové cenné papiere s pôvodnou lehotou splatnosti nad dva roky a vlastné imanie a rezervy sektora PFI eurozóny.

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla majú stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predávajú s diskontom, ktorý sa vypláti 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 jednoduchové refinančné obchody a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné obchody.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzispotreby a po započítaní čistých daní z tovarov a služieb a z dovozu. HDP možno členíť 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 vyjednávania o základných mzdách (bez odmien) za eurozónu. Je vyjadrením predpokladanej priemernej zmeny mesačných miezd a plátov.

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

Jednoduchový refinančný obchod [Marginal lending facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu zmluvné strany využívať na získanie jednoduchového úveru od národnej centrálnej banky za vopred stanovenú úrokovú sadzbu proti založeniu akceptovateľných aktív.

Jednoduchový sterilizačný obchod [Deposit facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu zmluvné strany využívať na uloženie jednoduchových vkladov v národnej centrálnej banke, určených 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 rezidentom eurozóny nepatriacim do tohto sektora (verejná správa a ostatní rezidenti eurozóny) a nerezi-

dentom 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 cenových papierov vo svojom mene a na svoj účet (prínajmenšom z ekonomického hľadiska). Naposledy menovaná skupina pozostáva najmä z podielových fondov peňažného trhu.

Pomer deficitu (sektora verejnej správy) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu sektora verejnej správy k hrubému domácejmu produktu v bežných trhových cenách. Je predmetom jedného z rozpočtových kritérií, ktoré ustanovuje článok 104 (2) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva, a ktorým sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu. Nazýva sa tiež pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer dlhu (sektora verejnej správy) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácejmu produktu v bežných trhových cenách. Je predmetom jedného z rozpočtových kritérií, ktoré ustanovuje článok 104 (2) Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva, a ktorým sa určuje prítomnosť nadmerného deficitu.

Portfóliové investície [Portfolio investment]: čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných nerezidentmi eurozóny rezidentov eurozóny („aktíva“) a čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných rezidentmi eurozóny nerezidentov eurozóny („pasíva“). Zahŕňajú majetkové cenné papiere a dlhové cenné papiere (dlhopisy, zmenky a nástroje peňažného trhu). Transakcie sa zaznamenávajú v skutočných nákupných alebo predajných cenách po odpočítaní provízií a výdavkov. Aby sa investície posudzovali ako portfóliové, musí byť majetková účasť v podniku menšia než ekvivalent 10% kmeňových akcií alebo hlasovacích práv.

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

Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]: minimálny objem rezerv úverovej inštitúcie povinne uložených v Eurosystéme. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov v 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 zahraničné aktíva spravované 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“.

