



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSISTÉM

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

**MESAČNÝ BULLETIN
MAREC**



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



V roku 2007
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 20 eur.



MESAČNÝ BULLETIN
MAREC 2007

© Európska centrálna banka 2007

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 7. marca 2007.

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 Stav likvidity a operácie menovej politiky od 8. novembra 2006 do 13. februára 2007 26
- 2 Vývoj vzájomných väzieb medzi výnosovou krivkou štátnych dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch 31
- 3 Zmeny úrokových mier bankových úverov a nových úverov na bývanie v eurozóne 43
- 4 Podrobné preskúmanie zmien HICP v januári každého roka a porovnanie s vývojom v iných mesiacoch 49
- 5 Investičný prieskum európskej komisie 57
- 6 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu 64
- 7 Požiadavky Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva a Paktu stability a rastu, týkajúce sa rozpočtovej politiky 70
- 8 Efektívne výmenné kurzy eura po nedávnom rozšírení eurozóny a EÚ 77

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

S1

9 PRÍLOHY

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

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko	HU	Maďarsko
BG	Bulharsko	MT	Malta
CZ	Česká republika	NL	Holandsko
DK	Dánsko	AT	Rakúsko
DE	Nemecko	PL	Poľsko
EE	Estónsko	PT	Portugalsko
IE	Írsko	RO	Rumunsko
GR	Grécko	SI	Slovinsko
ES	Španielsko	SK	Slovensko
FR	Francúzsko	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
OECD	Organizácia pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PPI	index cien výrobcov
ULCM	jednotkové náklady práce v priemyselnej výrobe
ULTC	jednotkové náklady práce v ekonomike

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

ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov ECB na svojom zasadnutí 8. marca 2007 rozhodla, že minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie Eurosystému zvýši o 25 bázičných bodov na 3,75 %. Zvýšili sa aj úrokové sadzby jednodňových refinančných obchodov a jednodňových sterilizačných obchodov, a to o 25 bázičných bodov na 4,75 %, resp. 2,75 %. Tieto rozhodnutia nadobúdajú účinnosť na začiatku novej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv 14. marca 2007.

Rozhodnutie Rady guvernérov zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB je reakciou na inflačné riziká ohrozujúce cenovú stabilitu v strednodobom horizonte, ktoré Rada guvernérov zistila na základe pravidelnej ekonomickej i menovej analýzy. Jej rozhodnutie pomôže udržať strednodobé až dlhodobé inflačné očakávania v eurozóne pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Ich pevné ukotvenie je predpokladom toho, aby menová politika mohla dlhodobo prispievať k udržateľnému hospodárskemu rastu a tvorbe pracovných miest v eurozóne. Aj po zvýšení sadzieb je, vzhľadom na priaznivé hospodárske prostredie, menová politika ECB naďalej akomodatívna. Kľúčové úrokové sadzby ECB sú na miernej úrovni, rast peňažnej zásoby a úverov je dynamický a úroveň likvidity je podľa všetkých spoľahlivých ukazovateľov vysoká. Dôvody na rázne a včasné kroky na zabezpečenie cenovej stability v strednodobom horizonte preto pretrvávajú. Rada guvernérov bude veľmi pozorne sledovať ďalší vývoj s cieľom zabrániť naplneniu rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu v strednodobom horizonte.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, podľa prvého odhadu Eurostatu štvrťročná miera rastu reálneho HDP v eurozóne vo štvrtom štvrťroku 2006 prekročila očakávania a dosiahla úroveň 0,9 %. Podľa súčasného hodnotenia Rady guvernérov je pravdepodobné, že vývoj štvrťročnej miery rastu reálneho HDP bude v dôsledku zmien nepriamych daní v jednej z veľkých krajín eurozóny o niečo rovnomernejší, ako sa pôvodne očakávalo. To znamená, že tempo rastu reálneho HDP v poslednom štvrťroku vypove-

dá o naďalej výraznom hospodárskom raste v eurozóne. Na raste reálneho HDP sa významnou mierou podieľal domáci dopyt i vývoz, čo potvrdzuje, že súčasná expanzia je trvalejšieho a plošného rázu. Údaje o hospodárskej aktivite z rôznych prieskumov dôvery a odhadov opierajúcich sa o hospodárske ukazovatele potvrdzujú záver, že výrazný hospodársky rast pokračuje aj v roku 2007.

Strednodobá perspektíva hospodárskeho rastu je naďalej priaznivá. Hospodárstvo eurozóny má podmienky na slušný rast. Pokiaľ ide o situáciu v zahraničí, rast svetového hospodárstva je regionálne vyváženejší a aj napriek určitému spomaleniu zostáva výrazný, čiastočne aj vďaka nižším cenám ropy. Vonkajšie podmienky teda podporujú vývoz z eurozóny. Domáci dopyt v eurozóne by si mal tiež zachovať pomerne vysokú dynamiku. Investičná aktivita by mala byť naďalej dynamická a mala by ťažiť z dlhodobovo veľmi výhodných podmienok financovania, reštrukturalizácie podnikových bilancií, vysokého akumulovaného zisku a naďalej vysokej ziskovosti a zvyšovania efektívnosti podnikov. S pokračujúcim zlepšovaním podmienok v oblasti zamestnanosti by časom malo dochádzať aj k ďalšiemu zrýchľovaniu rastu spotreby, v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku.

Tento scenár vývoja sa odráža aj v najnovších makroekonomických projekciách odborníkov ECB. Projekcie predpovedajú priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2007 v rozmedzí od 2,1 % do 2,9 % a v roku 2008 od 1,9 % do 2,9 %. V porovnaní s decembrovými projekciami odborníkov Eurosystému boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2007 a 2008 upravené smerom nahor, predovšetkým v dôsledku intenzívneho hospodárskeho rastu v druhom polroku 2006 a nižších cien energií, ktoré, ak sa udržia, priaznivo ovplyvnia výšku reálneho disponibilného dôchodku.

Podľa názoru Rady guvernérov sú riziká spojené s touto priaznivou perspektívou hospodárskeho vývoja krátkodobo viac-menej vyvážené. V dlhodobejšom horizonte prevládajú riziká,



ktoré by mohli hospodársky rast spomaliť. Ide predovšetkým o možnosť obnovenia rastu cien ropy, obavy zo zvyšovania protekcionistických tlakov, ako aj obavy z možného nerovnomerného vývoja v dôsledku globálnych nerovnováh.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa predbežného odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP vo februári 2007 predstavovala 1,8 %, rovnako ako v januári 2007. Za poklesom celkovej miery inflácie od leta 2006 sa skrývajú najmä nižšie ceny energií. Minuloročná volatilita cien energií bude viesť k podstatným bazickým efektom, čo ovplyvní vývoj ročnej miery inflácie v tomto roku. Na základe súčasných a termínovaných cien ropy je pravdepodobné, že ročná miera inflácie bude na jar a v lete klesať a ku koncu roka sa znova zvýši a bude sa pohybovať na úrovni okolo 2 %.

Podľa najnovších makroekonomických projekcií odborníkov ECB by ročná miera inflácie HICP mala dosiahnuť v priemere 1,5 % až 2,1 % v roku 2007 a 1,4 % až 2,6 % v roku 2008. V porovnaní s projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2006 je horná hranica intervalu inflačných projekcií na rok 2007 o niečo nižšia, čo súvisí najmä so znížením cien ropy. Interval inflačných projekcií na rok 2008 sa naopak mierne zvýšil, pričom hlavným dôvodom sú očakávania rýchlejšieho hospodárskeho rastu, ktorý by mohol vyvinúť väčší tlak na využitie výrobných faktorov a na ich cenu. V tejto súvislosti je potrebné zdôrazniť, že projekcie sú podmienené viacerými faktormi a vychádzajú zo série technických predpokladov vrátane trhových očakávaní budúcich krátkodobých a dlhodobých úrokových mier, cien ropy a neenergetických komodít.

V strednodobom horizonte, ktorý je relevantný z hľadiska menovej politiky, perspektívu cenového vývoja podľa názoru Rady guvernérov naďalej ohrozujú inflačné riziká. Ide najmä o možnosť obnovenia rastu cien ropy a ďalšie zvyšovanie regulovaných cien a nepriamych daní nad rámec už avizovaných a schválených zmien. Ešte dôležitejšie je, že rýchlejší než

momentálne očakávaný mzdový rast by mohol predstavovať podstatné inflačné riziko ohrozujúce cenovú stabilitu, v neposlednom rade vzhľadom na priaznivé tempo rastu reálneho HDP v posledných štvrtrokoch. Je preto nevyhnutné, aby sociálni partneri k tejto otázke aj naďalej pristupovali zodpovedne. V tejto súvislosti by mzdové dohody mali brať do úvahy stav cenovej konkurencieschopnosti, stále vysokú mieru nezamestnanosti v mnohých krajinách, ako aj vývoj produktivity práce. Rada guvernérov bude budúce mzdové vyjednávania v krajinách eurozóny veľmi pozorne sledovať.

Menová analýza potvrdzuje existenciu inflačných rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte. Ročný rast agregátu M3 v januári zostal na úrovni 9,8 %, čo je najvyššia hodnota od zavedenia eura.

V januári pokračoval aj rýchly rast úverov súkromnému sektoru – ročným tempom 10,6 %. Dynamický rast úverov súkromnému sektoru je odrazom pokračujúceho trendu zrýchľovania rastu objemu úverov nefinančným spoločnostiam, ktorý trvá už od polovice roka 2004. Rast úverov domácnostiam – v kontexte rastúcich úrokových sadzieb hypotekárnych úverov – v celej eurozóne a spomaľovania rastu cien nehnuteľností na bývanie v niektorých oblastiach v posledných mesiacoch vykazuje ďalšie známky spomalenia, aj keď miery rastu sú stále vysoké.

Pri hodnotení trendov rastu peňažnej zásoby a úverov zo strednodobého až dlhodobiejšieho hľadiska možno konštatovať, že aktuálny vývoj svedčí o pretrvávajúcom raste miery menovej expanzie. Objem likvidity v eurozóne je po niekoľkých rokoch výrazného rastu peňažnej zásoby podľa všetkých spoľahlivých ukazovateľov vysoký.

Rýchly rast peňažnej zásoby a úverov je odrazom dlhodobého akomodatívneho nastavenia menovej politiky a posilňovania hospodárskej aktivity v eurozóne. V prostredí vysokej likvidity to poukazuje na inflačné riziká ohrozujúce

cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte. Menový vývoj preto treba naďalej veľmi pozorne sledovať, najmä vzhľadom na výrazný rast hospodárskej aktivity a naďalej vysokú dynamiku trhov s nehnuteľnosťami v mnohých častiach eurozóny.

Pri hodnotení trendov cenového vývoja je dôležité nebrať do úvahy krátkodobú volatilitu úrokových mier. Pre výkon menovej politiky je dôležitý strednodobý horizont. Zo strednodobého hľadiska cenovú stabilitu naďalej ohrozujú inflačné riziká, ktoré súvisia najmä s rýchlejším než v súčasnosti očakávaným mzdovým vývojom v dôsledku pokračujúceho výrazného rastu zamestnanosti a hospodárskej aktivity. Vzhľadom na vysokú dynamiku rastu peňažnej zásoby a objemu úverov v prostredí už teraz vysokého stavu likvidity potvrdzuje porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy záver, že cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte ohrozujú najmä inflačné riziká. Rada guvernérov bude veľmi pozorne sledovať ďalší vývoj s cieľom zabrániť naplneniu rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu v strednodobom horizonte. To prispeje k pevnému ukotveniu strednodobých až dlhodobějších inflačných očakávaní v eurozóne na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Dôvody na rázne a včasné kroky na zabezpečenie cenovej stability v strednodobom horizonte preto pretrvávajú.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, je stále viac dôkazov o tom, že priaznivý konjunkturálny vývoj v roku 2006 umožnil prekonať rozpočtové ciele v mnohých krajinách eurozóny i v eurozóne ako celku. Aktualizované programy stability však na nasledujúce roky počítajú len s nevýrazným pokrokom. V tejto súvislosti sa zdá, že konsolidačné ciele niektorých krajín nie sú úplne v súlade s požiadavkami revidovaného Paktu stability a rastu. Riskantný je predovšetkým nedostatok konkrétnych a presvedčivých opatrení, a to najmä na výdavkovej strane rozpočtu.

Vzhľadom na priaznivé hospodárske prostredie Rada guvernérov považuje za zásadné, aby sa

všetky krajiny eurozóny vyhýbali procyklickej politike a aby krajiny s nevyrovnaným rozpočtom alebo vysokým verejným dlhom prijali dostatočne ambiciózne konsolidačné opatrenia. Túto príležitosť by mali všetky krajiny eurozóny využiť na dosiahnutie zdravých verejných financií v rámci programového časového horizontu, resp. najneskôr do roka 2010. Rozpočtová konsolidácia ako súčasť strednodobo orientovanej, presvedčivej reformnej stratégie zameranej na znižovanie výdavkov, by podporila dlhodobý rast produkcie a zamestnanosti a pomohla by pri riešení rozpočtových dôsledkov starnutia obyvateľstva.

Pokiaľ ide o štrukturálne reformy, Európska rada sa na svojom zasadnutí, ktoré sa začalo 8. marca, zaoberala momentálnym stavom a ďalším pokrokom v realizácii Lisabonskej stratégie. Je pozitívne, že reformy a mierny rast pracovných nákladov v posledných rokoch pomohli zvýšiť zamestnanosť a znížiť nezamestnanosť, aj keď nie rovnakou mierou vo všetkých členských štátoch EÚ. Rada guvernérov podporuje tvorbu iniciatív a štruktúr, ktoré pomáhajú zapájať do trhu práce všetky spoločenské skupiny vrátane skupín, ktorých miera zamestnanosti bola v minulosti pomerne nízka. Reformy daňových a dávkových systémov by mali zvýšiť motiváciu na zapájanie sa do pracovného procesu a vytváranie pracovných príležitostí. Zníženie daňového zaťaženia práce (vrátane odvodov sociálneho zabezpečenia), a tým aj pracovných nákladov, by podporilo zamestnanosť, zatiaľ čo stanovenie minimálnej mzdy na úrovni, ktorá nezodpovedá produktivite práce, znižuje pracovné príležitosti pre menej kvalifikovanú pracovnú silu. Rada guvernérov v plnej miere podporuje politiku zameranú na zlepšenie vzdelávania a zavádzanie technických inovácií v záujme rýchlejšieho rastu produktivity práce. Spolu s iniciatívami zameranými na vytvorenie priaznivého prostredia na podnikanie by takáto politika rozšírila možnosti na to, aby sa mohli všetci podieľať na rýchlejšom raste.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Svetová ekonomika naďalej expanduje masívnym tempom, zatiaľ čo globálny cenový vývoj zostáva pod silným vplyvom zmien v cenách energií. Riziká globálneho vývoja súvisia s obavami z rastu protekcionistických tlakov, z možného obnovenia rastu cien ropy a z nebezpečenstva nekontrolovateľného riešenia globálnych ekonomických nerovnováh.

1.1 VÝVOJ SVETOVEJ EKONOMIKY

Globálna ekonomika pokračuje v expanzii vcelku rýchlym tempom. Aktuálne štatistické údaje a dostupné údaje o HDP naznačujú, že spomaľovanie globálnej aktivity, pozorované po prvom štvrťroku 2006, v poslednom štvrťroku 2006 vo viacerých krajinách nepokračovalo. Podľa najnovších údajov sa zdá, že globálna expanzia sa stáva sektorovo vyváženejšia. Zatiaľ čo aktivita v sektore služieb, ktorý bol v ostatných mesiacoch hlavnou hybnou silou globálneho rastu, naznačila vo februári isté oslabenie, globálny spracovateľský sektor, po období zmierňujúcej sa aktivity, zaznamenal isté oživenie.

Globálny cenový vývoj zostáva pod silným vplyvom zmien v cenách energií. Ročná inflácia spotrebiteľských cien za krajiny OECD dosiahla v druhej polovici roka 2006 v priemere okolo 2,2 %. Po náraste ku koncu roka 2006, ročná inflácia spotrebiteľských cien za krajiny OECD v januári 2007 opäť poklesla, odzrkadľujúc obnovenie poklesu cien ropy. Naproti tomu ročná inflácia spotrebiteľských cien bez energií a potravín zostala v ostatných mesiacoch relatívne stabilná.

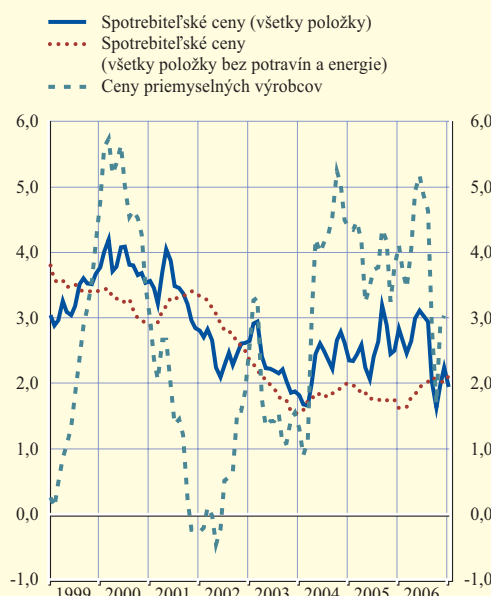
SPOJENÉ ŠTÁTY

Podľa oficiálnych údajov o priemyselnom cykle Národného úradu pre ekonomický výskum (National Bureau of Economic Research) sa v ekonomike Spojených štátov teraz skončil piaty po sebe nasledujúci rok rozmachu. Celkove v roku 2006 rast reálneho HDP predstavoval 3,3 %. Podľa jednotlivých štvrťrokov bol rast v roku 2006 charakterizovaný mimoriadne silným rastom reálneho HDP v prvom štvrťroku roka (5,6 % na anualizovanej štvrťročnej báze), po ktorom nasledovalo prudké zmiernenie rastu v priebehu ďalších troch štvrťrokov (2,6 %, 2,0 % a 2,2 %). Tento vývoj môže naznačovať, že po viacerých rokoch rýchleho rozmachu prechádza v súčasnosti ekonomika Spojených štátov do režimu miernejšieho rastu.

Terajšie zmiernenie hospodárskeho rastu v Spojených štátov odzrkadľuje nepriaznivý vývoj na trhu bývania, ktorý vyústil do vážneho zúženia domácich investícií po väčšinu roka 2006. Brzdiači účinok spomalenia v sektore stavebníctva na hospodársky rast vyrovnávalo do určitej miery pretrvávajúce súkromných spotrebiteľských výdavkov, čo čiastočne odzrkadľuje priaznivé podmienky v oblasti zamestnanosti a príjmov, a tiež vysoká aktivita podnikateľských investícií.

Graf 1 Vývoj cien v krajinách OECD

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: OECD a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za september 2006.

Čo sa týka cenového vývoja, v posledných štvrtrokoch podstatne poklesla ročná inflácia spotrebiteľských cien, z mier prevyšujúcich 4 % zaznamenaných v polovici roka 2006, odzrkadľujúc najmä nižšie ceny energií (graf 2). Ročná miera inflácie, meraná indexom spotrebiteľských cien bez potravín a energií, však klesala iba postupne. V januári 2007 bola ešte stále pomerne vysoká (2,7 %), čo naznačuje, že inflačné tlaky ustupujú pomaly.

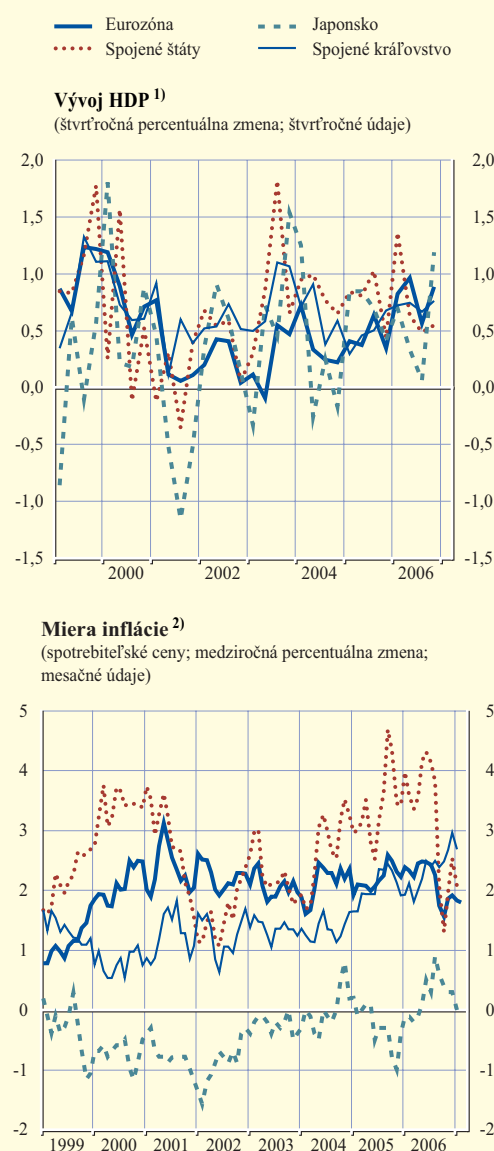
Pohľad do budúcnosti ukazuje pre ekonomiku Spojených štátov výhľad pokračujúcej expanzie – hoci miernejším tempom než v nedávnej minulosti – a postupného znižovania inflačných tlakov. Tento priaznivý výhľad je obsiahnutý v rade prognóz členov Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu Spojených štátov, ktoré predstavili v Správe o menovej politike Kongresu vo februári 2007. Podľa hlavnej tendencie týchto projekcií sa očakáva rast reálneho HDP v roku 2007 v priemere na úrovni 2,5 – 3 % a v roku 2008 2,75 % – 3 %. Ročná „jadrová“ inflácia (meraná ročnou mierou zmeny deflátoru výdavkov na osobnú spotrebu bez potravín a energií) sa projektuje na úrovni 2 % – 2,25 % v roku 2007 a 1,75 % – 2 % v roku 2008.

Dňa 31. januára rozhodol Výbor pre operácie na voľnom trhu Spojených štátov ponechať svoj cieľ pre sadzbu z federálnych fondov na nezmenenej úrovni 5,25 %, čo je miera, ktorá prevládala od júna 2006.

JAPONSKO

Hospodárska aktivita v Japonsku pokračovala v postupnom oživovaní, pričom inflácia zostávala naďalej veľmi nízka. Hybnou silou produkcie bol silný vývoz a ustálený domáci dopyt, ktorý v ostatných štvrtrokoch podporovali najmä podnikateľské investície. Podľa prvých predbežných údajov Úradu vlády sa rast reálneho HDP v štvrtom štvrtroku 2006 významne oživil a na štvrtročnej báze dosiahol 1,2 % v porovnaní s 0,1 % v predchádzajúcom štvrtroku. Rast reálneho HDP ťažil z pretrvávajúcej sily súkromných zahraničných investícií a čistého vývozu, ako aj z oživenia súkromnej spotreby, ktorá po poklese v predchádzajúcom štvrtroku o 1,1 % na štvrtročnej báze vzrástla o 1,1 %.

Graf 2 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



Zdroj: Národné údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.

1) Za eurozónu a Spojené kráľovstvo sú použité údaje Eurostatu; za Spojené štáty a Japonsko národné údaje. Údaje HDP sú sezónne očistené.

2) HICP za eurozónu a Spojené kráľovstvo; CPI za Spojené štáty a Japonsko.

Čo sa týka cenového vývoja, inflácia spotrebiteľských cien bola naďalej veľmi nízka. Celková ročná inflácia CPI, ako aj ročná inflácia CPI bez čerstvých potravín boli v januári 2007 nulové, po tom čo v predchádzajúcom mesiaci dosiahli 0,3 % a 0,1 %. Ročná inflácia CPI tak pokračovala v poklese, odzrkadľujúc vo veľkej miere pokles cien ropy. Ročná inflácia cien výrobcov tiež naďalej klesala, keď v januári 2007 poklesla na 2,2 % z 2,5 % v predchádzajúcom mesiaci.

Pohľad dopredu ukazuje, že výhľad pre japonskú ekonomiku zostáva priaznivý. Očakáva sa pokračovanie rozmachu hospodárskej aktivity, stimulovanej ustáleným domácim dopytom a pretrvávajúcim silným vývozom v prostredí priaznivých konkurenčných podmienok.

Centrálna banka Japonska na svojom zasadnutí v dňoch 20.–21. februára 2007 rozhodla zvýšiť svoj cieľ pre sadzbu z nekolateralizovaných jednoduchých vkladov o 25 bázičných bodov na 0,5 %. Toto rozhodnutie je druhou zmenou jej cieľa pre sadzbu z nekolateralizovaných jednoduchých vkladov od skončenia politiky kvantitatívneho uvoľňovania v marci 2006.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Hospodársky rast v Spojenom kráľovstve bol v ostatných niekoľkých štvrtrokoch silný a stabilný, so štvrtročnou mierou rastu HDP na úrovni dlhodobého priemeru 0,7 % alebo vyššou. Vo štvrtom štvrtroku 2006 vzrástol reálny HDP o 0,8 % na štvrtročnej báze, čo je mierne nad mierou pozorovanou v predchádzajúcich štyroch štvrtrokoch. Hybnou silou rastu bol domáci dopyt, keďže súkromná spotreba, ako aj hrubé fixné investície sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom značne zvýšili. Za celý rok 2006 vzrástol reálny HDP o 2,7 %. Pre blízku budúcnosť sa očakáva v podstate udržateľnosť dynamiky rastu, pričom štatistické ukazovatele poukazujú pretrvávajúce silné investičné zámery, ale o niečo slabší vývoz.

Inflácia HICP mala v ostatných mesiacoch rastúci trend a v decembri 2006 dosiahla desaťročnú rekordnú výšku 3 %. V januári 2007 poklesla na 2,7 %. Trend inflácie sa vo veľkej miere riadil cenami dopravy, energií a potravín, hoci jadrová inflácia sa tiež zvýšila. Rast priemerných zárobkov bez prémiei zostal v druhej polovici roka 2006 stabilný a podľa historických štandardov mierne. Očakáva sa, že v roku 2007 sa inflácia HICP postupne vráti k inflačnému cieľu 2 %. K poklesu ročnej inflácie v blízkej budúcnosti môže prispieť nedávno oznámené zníženie cien plynu a elektriny spoločnosťou British Gas (od marca).

Dňa 8. marca 2007 Výbor pre menovú politiku Bank of England rozhodol ponechať oficiálnu sadzbu centrálnej banky vyplácanú na rezervy komerčných bank na nezmenenej úrovni 5,25 %.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Vo väčšine ostatných krajín EÚ nepatriacich do eurozóny pokračoval v posledných štvrtrokoch masívny rast produkcie. Hybnou silou rastu bol hlavne domáci dopyt. Ročná inflácia HICP vo väčšine krajín bola v ostatnom období stabilná alebo rastúca.

V Dánsku a vo Švédsku sa štvrtročné tempo rastu reálneho HDP v ostatných štvrtrokoch spomalilo. Hybnou silou hospodárskej aktivity v oboch krajinách bol domáci dopyt (a v prípade Švédska aj zahraničný dopyt). Pri pohľade do budúcnosti ukazovatele hospodárskej aktivity naznačujú, že v oboch krajinách sa pravdepodobne udrží stabilný rast. Inflácia HICP bola v ostatných mesiacoch stabilná, v januári 2007 dosiahla v Dánsku 1,8 % a vo Švédsku 1,6 %. Pre obe krajiny sa očakáva, že inflácia HICP v najbližších mesiacoch zostane nezmenená alebo mierne poklesne.

V štyroch najväčších ekonomikách strednej a východnej Európy (Českej republike, Maďarsku, Poľsku a Rumunsku) v ostatných štvrtrokoch pretrvával silný štvrtročný rast produkcie. Hybnou silou rastu reálneho HDP v Českej republike, Poľsku a Rumunsku bol domáci dopyt, zatiaľ čo v Maďarsku to bol hlavne čistý vývoz. Pre blízku budúcnosť ukazovatele hospodárskej aktivity naznačujú, že v Českej republike, Poľsku a Rumunsku sa udrží silný hospodársky rast, zatiaľ čo v Maďarsku sa očakáva jeho značné spomalenie v dôsledku vplyvu prebiehajúcej fiškálnej stabilizácie na domáci dopyt. Ročná inflácia HICP v ostatných mesiacoch v Českej republike, Maďarsku a Poľsku sledovala v podstate rastúci trend, v januári 2007 dosiahla 1,4 %, 8,4 % a 1,7 %. Tento vývoj súvisel hlavne s rastom inflácie bez energií všeobecne, a osobitne so zvyšovaním regulovaných cien. V Rumunsku naopak v ostatných mesiacoch pokračovalo znižovanie inflácie, ktorá v januári 2007 dosiahla 4,1 %.

V menších krajinách EÚ mimo eurozóny bol rast reálneho HDP v ostatných štvrtrokoch silný, a to najmä v pobaltských štátoch, na Slovensku a v Bulharsku. Rast bol podporovaný hlavne silným domácim dopytom, stimulovaným rýchlym rastom úverov a disponibilných príjmov. Ukazovatele hospodárskej aktivity naznačujú, že vo väčšine krajín sa zachová silná dynamika rastu. Inflácia sa v ostatných mesiacoch zvyšovala, najmä v najrýchlejšie rastúcich ekonomikách.

Zverejnenie údajov o HDP v Rusku za štvrtý štvrtrok 2006 potvrdilo, že zásluhou silného domáceho dopytu sa tu udržal masívny rast HDP (6,7 %). Hoci inflácia spotrebiteľských cien sa vplyvom istej nominálnej apreciácie rubľa o niečo zmiernila a v januári 2007 dosiahla 8,2 % v medziročnom porovnaní, uvoľnenie fiškálnej politiky môže v roku 2007 prispieť k obnoveniu cenových tlakov.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Hospodárska aktivita v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie v štvrtom štvrtroku 2006 naďalej expandovala pomerne rýchlym tempom. Rast v roku 2006 bol celkove v priemere silnejší než v roku 2005, hoci v druhej polovici roka v niektorých veľkých ekonomikách bolo možné pozorovať mierne spomalenie rastu. Inflačné tlaky zostávali celkove pod kontrolou, hoci v Indii sa inflácia o niečo zvýšila.

Dynamika expanzie hospodárskej aktivity v Číne bola aj v ostatných mesiacoch veľmi silná a v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla v medziročnom porovnaní 10,4 %. Reálny HDP za rok 2006 vzrástol celkove o 10,7 %. Domáci dopyt bol v druhej polovici roka v podstate ustálený, keď slabšie investície čiastočne vyrovnávala silnejšia súkromná spotreba, pričom príspevok zahraničného sektora k rastu sa opäť zvýšil. Obchodný prebytok v roku 2006 ďalej vzrástol a dosiahol novú historickú výšku. Ročná inflácia spotrebiteľských cien poklesla z 2,8 % v decembri 2006 na 2,2 % v januári 2007. Začiatkom februára 2007 centrálna banka Číny, konštatujúc prudký rast bankových pôžičiek, zvýšila mieru povinných minimálnych rezerv z vkladov uložených vo finančných inštitúciách o 50 základných bodov na 10 %. Bolo to piate zvýšenie od júla 2006. Čínsky akciový trh po prudkom raste v roku 2006 zaznamenal koncom februára a začiatkom marca zjavnú volatilitu.

Hospodársky rast v Kórei vo štvrtom štvrtroku 2006 sa ďalej zmiernil, keď ročná miera rastu HDP dosiahla 4 % v porovnaní s 5,3 % v prvej polovici roka. Príčinou spomalenia bol hlavne pokles rastu spotreby, ako aj vývozu. Inflácia CPI za rok 2006 poklesla z 2,8 % v roku 2005 na 2,2 %.

Pohľad dopredu ponecháva pre rozvíjajúce sa krajiny Ázie priaznivé ekonomické vyhliadky. Očakáva sa, že po veľmi silnej výkonnosti v roku 2006 sa rast v roku 2007 o niečo zmierni, čiastočne v dôsledku ďalšieho mierneho spomalenia investícií v Číne a určitého spomalenia rastu vývozu v niektorých ekonomikách.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodárska aktivita v Latinskej Amerike pokračuje v expanzii solídny tempom, hoci rastová výkonnosť medzi hlavnými ekonomikami stále vykazuje istý stupeň asymetrie. V Brazílii vzrástol reálny HDP v štvrtom štvrťroku 2006 o 3,8 % a v roku 2007 sa očakáva zrýchlenie hospodárskej aktivity. V Mexiku a Argentíne predbežné ukazovatele naznačujú, že hospodárska aktivita sa zmierňuje, aj keď dosahuje stále silné úrovne a pokračuje v trende prebiehajúcom od druhej polovice roka 2006. Predbežné údaje o HDP v Mexiku v štvrtom štvrťroku 2006 indikujú rast 4,3 % v medziročnom porovnaní, čo je menej ako 4,5 % v predchádzajúcom štvrťroku. V Argentíne ukazovatele zo začiatku roka 2007 poukazujú na začínajúce sa spomaľovanie hospodárskej aktivity, keď rast priemyselnej produkcie v medziročnom porovnaní poklesol z 9 % zaznamenaných v decembri 2006 na 6,1 % v januári 2007.

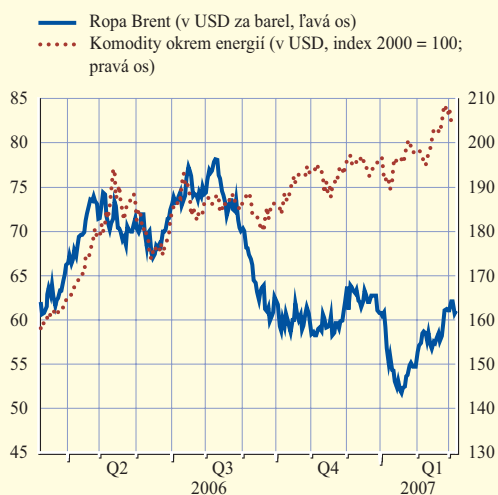
Výhľad pre Latinskú Ameriku ako celok zostáva priaznivý, pričom sa očakáva, že hlavnou hybnou silou rastu v hlavných ekonomikách bude domáci dopyt. Inflačné tlaky majú byť podľa prognóz vo väčšine prípadov naďalej pod kontrolou (okrem Argentíny). Tento priaznivý výhľad by malo podporovať aj priaznivé vonkajšie prostredie, dané dobrými podmienkami financovania a z historického hľadiska stále vysokými cenami komodít.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy, po prudkom poklese na začiatku roka, koncom januára a začiatkom februára opäť rástli, v reakcii na pretrvávajúce chladné počasie na severnej pologuli a vyšší implikovaný dopyt.

Nižšia ponuka z krajín OPEC – keďže OPEC začal uplatňovať svoje druhé oznámené zníženie produkcie – a zvýšené geopolitické obavy tiež vytvorili zvyšujúci tlak na ceny. Napriek určitému poklesu v polovici februára boli ceny koncom mesiaca vyššie a 7. marca cena surovej ropy Brent dosiahla 61 USD za barel (čo je mierne nad úrovňou prevládajúcou začiatkom roka). Najnovšie hodnotenie podmienok na ropnom trhu, vypracované Medzinárodnou energetickou agentúrou (International Energy Agency), poukazuje na ďalšie zvýšenie napätia v bilancii ponuky a dopytu, vyplývajúce zo smerom hore revidovanej prognózy rastu globálneho dopytu po rope v roku 2007 v situácii, keď prognózy ponuky z krajín mimo OPEC zostávajú nedostatočné oproti predchádzajúcim očakávaniam. To by mohlo následne vyvolať zvýšený dopyt po rope z krajín OPEC, v kontexte ich nižšej ponuky. Pohľad dopredu, vzhľadom na očakávaný masívny dopyt a na-

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

ďalej obmedzené voľné kapacity naznačuje, že ceny ropy zostanú pravdepodobne vysoké a citlivé na neočakávané zmeny v bilancii ponuky a dopytu a na geopolitické prostredie. Vzhľadom na tieto skutočnosti účastníci trhu očakávajú, že ceny ropy zostanú na zvýšených úrovniach aj v strednodobom horizonte, pričom futuritné kontrakty na ropu v decembri 2009 sa v súčasnosti obchodujú za približne 67 USD.

Ceny neenergetických komodít rástli v priebehu temer celého februára, podporované rastom cien priemyselných surovín a potravín. Súhrnný cenový index pre neenergetické komodity (denominovaný v amerických dolároch) dosiahol koncom mesiaca nový vrchol a bol približne o 25 % vyšší než v predchádzajúcom roku.

1.3 VÝHLADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Výhľad pre vonkajšie prostredie eurozóny a pre zahraničný dopyt po tovaroch a službách z eurozóny, zostáva celkove priaznivý. V poslednom štvrťroku 2006 sa šesťmesačná miera zmeny hlavného kompozitného ukazovateľa OECD zlepšila, po istom poklese zaznamenanom v predchádzajúcich obdobiach roka. Podobne aj hlavné kompozitné ukazovatele niektorých veľkých rozvíjajúcich sa ekonomík sa v ostatnom čase zlepšili, čo naznačuje, že zmierňovanie globálneho rastu pozorované v priebehu roka 2006 bude pravdepodobne pokračovať iba v pomerne obmedzenom rozsahu.

Riziká globálneho výhľadu súvisia s obavami z rastu protekcionistických tlakov, z možného obnovenia rastu cien ropy a nebezpečenstva nekontrolovateľného riešenia globálnych ekonomických nerovnováh.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

V poslednom štvrťroku 2006 sa ročný rast agregátu M3 ďalej zrýchľoval a v januári 2007 dosahoval podobne vysoké hodnoty ako v decembri 2006. Súčasná intenzita rastu peňažnej zásoby, ktorú podporuje výrazný dopyt po úveroch vo všetkých sektoroch, naďalej prispieva k zvyšovaniu už teraz vysokého objemu likvidity v eurozóne. Z nedávnych údajov o menovom vývoji zatiaľ nevyplývajú takmer žiadne náznaky zastavenia či dokonca obrátenia trendu zvyšovania základnej miery rastu peňažnej zásoby pozorovaného už od polovice roka 2004. Najnovšie údaje zároveň potvrdzujú záver, že nedávne zvyšovanie kľúčových úrokových sadzieb ECB vplýva na menový vývoj, hoci najmä formou presunov z likvidnejších zložiek M3, napríklad vkladov splatných na požiadanie, do menej likvidných, ale vyššie úročených zložiek. Dynamický rast peňažnej zásoby a úverov v prostredí vysokého stavu likvidity celkovo naďalej poukazuje na inflačné riziká ohrozujúce cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobjšom horizonte, najmä v prostredí priaznivejšieho hospodárskeho vývoja a rastúcej hospodárskej aktivity.

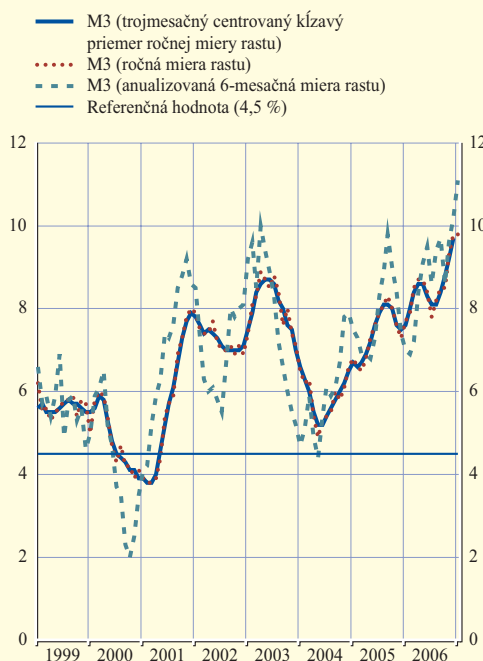
ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

V poslednom štvrťroku 2006 dosiahol ročný rast agregátu M3 hodnotu 9,0 %, ktorá bola naposledy zaznamenaná v druhom štvrťroku 1990 (na základe syntetických údajov za eurozónu). Za týmto štvrťročným údajom sa skrýva zrýchľovanie počas štvrťroka: z októbrových 8,5 % a novembrových 9,3 % sa ročný rast M3 v decembri zvýšil na 9,8 %. V januári 2007 ročná miera rastu zostala na úrovni 9,8 %. Intenzitu rastu M3 vidieť aj na krátkodobejšej dynamike, vyjadrenej napríklad pomocou anualizovanej šesťmesačnej miery rastu agregátu M3, ktorá sa v januári zvýšila na 11,1 % (graf 4).

Najnovšie údaje o menovom vývoji potvrdzujú záver, že vysokú ročnú mieru rastu M3 spôsobuje nízka úroveň úrokových sadzieb v eurozóne a, ako vidieť z pretrvávajúceho dynamického rastu objemu úverov, intenzita hospodárskej aktivity. I napriek určitým koncoročným vplyvom, ktoré v novembri a decembri dočasne zvýšili dopyt po vkladoch splatných na požiadanie, sú údaje o menovom vývoji za posledný štvrťrok ako celok zdrojom ďalších dôkazov o tom, že zvyšovanie úrokových sadzieb od konca roka 2005 vplýva na menový vývoj, hoci najmä formou substitučných vplyvov v rámci M3. Na strane pasív súvahy PFI sa táto skutočnosť v súčasnosti prejavuje spomaľovaním rastu najlikvidnejších zložiek M3 (nie pomalšou expanziou samotného agregátu M3). K dynamike rastu M3 v súčasnosti prispieva relatívne vysoký špekulatívny dopyt po peniazoch, čo sa prejavuje výrazným rastom obchodovateľných nástrojov obsiahnutých v M3. Na strane aktív súvahy PFI vplyv zvyšovania úrokových sadzieb vidieť najmä v spomaľovaní rastu objemu

Graf 4 Rast M3 a referenčná hodnota

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



Zdroj: ECB.

úverov domácnostiam, ktorý je však i tak stále výrazný.

Vzhľadom na to, že náznaky obratu portfóliových presunov boli naposledy zaznamenané v druhom polroku 2005, rady oficiálneho agregátu M3 i agregátu M3 upraveného o odhadnutý vplyv zmien v skladbe portfólií sa počas roka 2006 vyvíjali podobne (graf 5).

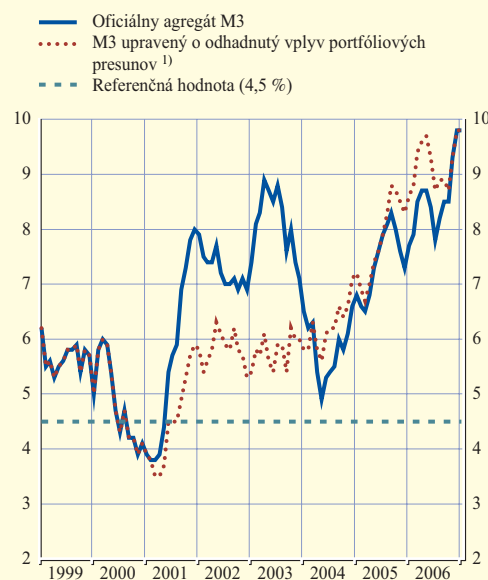
HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Štvrťročné priemery naznačujú, že ročná miera rastu M1 sa od jari 2006 spomalila. V januári 2007 predstavovala 6,5 %, pričom vo štvrtom a treťom štvrťroku 2006 dosiahla 6,7 % a 7,6 % (tabuľka 1).

Pokiaľ ide o vývoj zložiek M1, ročná miera rastu obeživa sa v januári 2007 znížila na 10,4 % (z 11,1 % v poslednom štvrťroku a 11,3 % v treťom štvrťroku 2006). Ročná miera rastu vkladov splatných na požiadanie sa v januári znížila na 5,8 % (v poslednom štvrťroku 2006 dosiahla 5,9 % a v treťom štvrťroku 7,0 %).

Graf 5 Agregát M3 a M3 upravený 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)

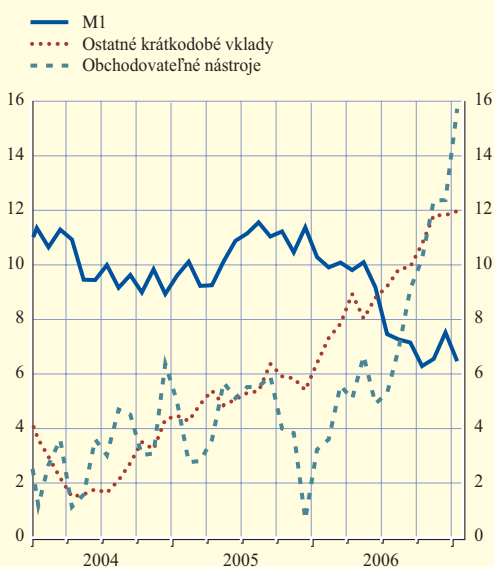
	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4	2006 Dec.	2007 Jan.
M1	47,1	10,3	9,8	7,6	6,7	7,5	6,5
Obeživo	7,5	13,4	11,9	11,3	11,1	11,1	10,4
Vklady splatné na požiadanie	39,7	9,8	9,5	7,0	5,9	6,9	5,8
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	38,4	6,8	8,4	9,5	11,2	11,8	12,0
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	18,6	9,7	15,2	19,8	25,3	27,3	29,2
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	19,8	4,6	3,7	2,4	1,2	0,7	-0,4
M2	85,5	8,6	9,1	8,4	8,7	9,4	8,9
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	14,5	3,3	5,7	6,4	11,1	12,4	15,7
M3	100,0	7,8	8,6	8,1	9,0	9,8	9,8
Úvery poskytnuté rezidentom eurozóny		8,8	9,5	9,3	8,8	8,2	8,0
Úvery poskytnuté verejnej správe		2,4	1,0	-0,9	-3,1	-4,8	-5,0
Pôžičky verejnej správe		0,8	0,3	-0,6	-0,3	-1,7	-1,6
Úvery poskytnuté súkromnému sektoru		10,5	11,8	11,9	11,9	11,5	11,3
Pôžičky súkromnému sektoru		10,1	11,2	11,2	11,2	10,7	10,6
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		8,7	8,8	8,6	9,1	9,8	9,8

Zdroj: ECB.

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

Graf 6 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

Ročný rast krátkodobých vkladov iných ako vkladov splatných na požiadanie sa počas posledných mesiacov zrýchlil a v januári 2007 dosiahol 12,0 %, po 11,2 % v poslednom štvrtroku 2006 a 9,5 % v treťom štvrtroku (graf 6). Na tomto vývoji sa podieľal najmä výrazný rast objemu krátkodobých vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov), ktorý sa v januári medziročne zvýšil o 29,2 %, čo je najvyššia miera rastu tejto zložky M3 od začiatku tretej etapy HMÚ. Ročná miera rastu objemu úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov) sa naopak v posledných mesiacoch aj naďalej znižovala.

Rozdielny vývoj týchto zložiek M3 v poslednom období možno aspoň čiastočne vysvetliť zväčšovaním sa rozdielu v úročení termínovaných vkladov (ktoré sa vyvíja podobne ako úrokové sadzby peňažného trhu) a vkladov splatných na požiadanie (ktoré na vývoj trhových úrokových mier reaguje miernejšie). V dôsledku zväčšovania sa tohto rozdielu podľa všetkého začalo dochádzať k presunom od

vkladov splatných na požiadanie do termínovaných vkladov, čím sa síce spomalil rast agregátu M1, ale rast celkového M3 sa obmedzil iba minimálne. Okrem toho sa od posledného štvrtroku 2005 zvyšuje aj rozdiel v úročení termínovaných vkladov a úsporných vkladov, čo prispieva k presunom aj medzi týmito typmi vkladov.

V januári 2007 bol zaznamenaný najvyšší prílev do obchodovateľných nástrojov od začiatku tretej etapy HMÚ. Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov sa v januári výrazne zvýšila na 15,7 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 11,1 % a v treťom štvrtroku 6,4 %). Tento nárast je odrazom zvýšenia všetkých zložiek.

Medziročné tempo rastu dopytu po dlhových cenných papieroch so splatnosťou do dvoch rokov v januári 2007 dosiahlo veľmi vysokých 58,7 % (v poslednom štvrtroku 2006 to bolo 51,2 % a v treťom štvrtroku 36,9 %). Zvýšené tempo rastu tejto zložky môže súvisieť s nedávnym zvyšovaním krátkodobých úrokových mier a s finančnými inováciami. Vzhľadom na to, že krátkodobé dlhové cenné papiere majú často pohyblivú sadzbu, investori môžu v prípade týchto nástrojov ťažiť zo zvýšenia úrokových sadzieb ešte pred splatnosťou cenného papiera. V súčasnom prostredí preto špekulatívny dopyt po peniazoch podľa všetkého prispieva k rastu agregátu M3. Podobná situácia zrejme nastáva aj v prípade fondov peňažného trhu, ktoré prostredníctvom derivátnych produktov investujú do nástrojov s úverovým rizikom (napríklad cenných papierov krytých aktívami). Tieto fondy môžu byť atraktívnou investíciou v období, keď je výnosová krivka relatívne plochá, čo čiastočne vysvetľuje silnejúci dopyt po akciách/podielových listoch fondov peňažného trhu v posledných štvrtrokoch. V januári 2007 sa ročná miera rastu akcií/podielových listov fondov peňažného trhu zvýšila na 8,0 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 3,4 % a v treťom štvrtroku -0,6 %). Ročná miera rastu dohôd o spätnom odkúpení, ktorá má často v krátkodobom

horizonte mimoriadne nestály priebeh, sa v januári 2007 zvýšila na 10,1 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 9,7 % a v treťom štvrtroku 5,8 %).

Analýza sektorového členenia rastu peňažnej zásoby vychádza z údajov o krátkodobých vkladoch a dohodách o spätnom odkúpení (ďalej len „vklady M3“), t. j. údajov o zložkách M3 so sektorovým členením. Ročná miera rastu vkladov M3 sa v januári celkovo znížila, keďže, ako bolo uvedené vyššie, v držbe peňažných aktív dochádza k presunom od týchto vkladov do obchodovateľných nástrojov iných ako dohod o spätnom odkúpení. Spomalenie celkového rastu vkladov M3 bolo odrazom zníženia ročnej miery rastu vkladov M3 v držbe nepeňažných finančných inštitúcií iných ako poisťovní a dôchodkových fondov (ostatných finančných sprostredkovateľov) (z decembrových 20,9 % na januárových 19,8 %) a nefinančných spoločností (z decembrových 12,1 % na januárových 10,6 %). Ročná miera rastu vkladov domácností sa v januári z decembrových 6,2 % mierne znížila na 6,0 %. Spomalenie rastu vkladov M3 bolo odrazom odlevu prostriedkov nahromadených v novembri a decembri 2006 v dôsledku výrazných koncoročných vplyvov. Celkovo možno konštatovať, že hoci sektor ostatných finančných sprostredkovateľov bol aj naďalej najdynamickejším sektorom, pokiaľ ide o mieru rastu vkladov M3, k neustále výraznému celkovému rastu aj naďalej zďaleka najväčšou mierou prispieval sektor domácností.

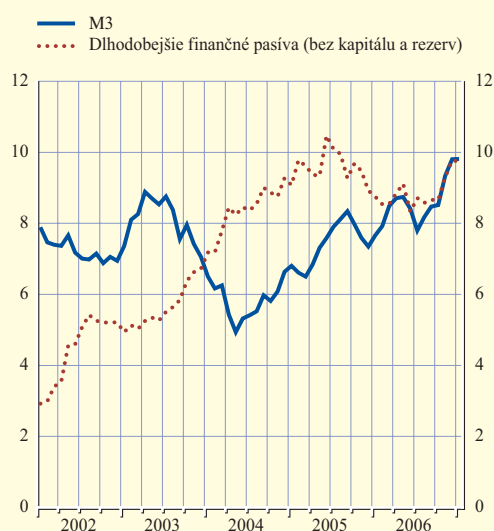
HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

Na strane protipoložiek sa ročná miera rastu celkových úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v januári 2007 znížila na 8,0 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 8,8 % a v treťom 9,3 %). Tento pokles bol výsledkom pokračujúceho znižovania ročnej miery rastu objemu úverov verejnej správe, zatiaľ čo rast objemu úverov súkromnému sektoru – i napriek mierne- mu spomaleniu v decembri 2006 a januári 2007 – sa počas posledných štvrtrokov zrýchľoval (tabuľka 1).

Ročná miera poklesu objemu úverov sektoru verejnej správy sa konkrétne v januári zvýšila na 5,0 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 3,1 % a v treťom štvrtroku 0,9 %), čo bolo predovšetkým odrazom vyššieho objemu čistého predaja štátnych cenných papierov. Ročná miera rastu objemu úverov súkromnému sektoru zároveň v januári klesla na 11,3 % (v poslednom i treťom štvrtroku 2006 dosiahla 11,9 %), ale i napriek tomu zostala na zvýšenej úrovni. Tieto vysoké miery rastu boli okrem iného odrazom akvizície dlhových cenných papierov vydaných súkromným sektorom. Úvery PFI aj naďalej najväčšou mierou prispievali k výraznému rastu úverov súkromnému sektoru, pričom ročná miera rastu v januári dosiahla 10,6 % (v poslednom i treťom štvrtroku 2006 to bolo 11,3 %). Kým ročná miera rastu úverov domácnostiam – aj keď stále výrazná – aj naďalej klesala, rast úverov nefinančným spoločnostiam mal v referenčnom období naďalej stúpajúcu tendenciu (viac informácií o vývoji úverovej aktivity podľa sektorov nájdete v časti 2.6 a 2.7).

Pokiaľ ide o ostatné protipoložky agregátu M3, dynamika dlhodobějších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v držbe sektora držiteľov peňazí bola počas posledných mesiacov aj naďalej výrazná (graf 7). Ročná miera rastu týchto nástrojov sa v januári zvýšila na 9,8 % (v poslednom štvrtroku 2006 dosiahla 9,1 % a v treťom štvrtroku 8,6 %).

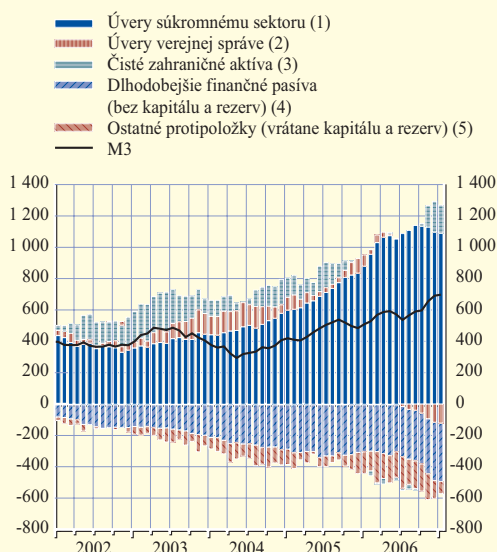
Ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI v januári 2007 dosiahol 181 mld. EUR (v decembri 2006 to bolo 195 mld. EUR). Po výraznom zvýšení v novembri a decembri 2006 sa ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI v januári 2007 mierne znížil. Toto zníženie môže byť odrazom mierneho obracania dočasných pozícií, ktoré boli vytvorené na konci roka

**Graf 7 M3 a dlhodobejšie 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 ($M3 = 1+2+3-4-5$). Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže sú pasívami sektora PFI.

2006, hoci tento obrat je v porovnaní s výrazným prílevom kapitálu pozorovaným na konci minulého roka pomerne nevýrazný (graf 8).

Rast peňažnej zásoby a úverov teda zostal dynamický, pričom hlavnou hnacou silou bola stále nízka úroveň úrokových mier v eurozóne a posilňovanie hospodárskej aktivity. Hlavným zdrojom rýchleho rastu agregátu M3 boli aj naďalej úvery, ktoré viac než vykompenzovali tlmiaci účinok výrazného dopytu po dlhodobých finančných záväzkoch. Vysoký ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI, ku ktorému prispieval najmä vysoký prílev prostriedkov zo zahraničia v novembri a decembri 2006, sa od novembra 2006 do januára 2007 značnou mierou podieľal na ročnom raste M3.

CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI LIKVIDITY V EUROZÓNE

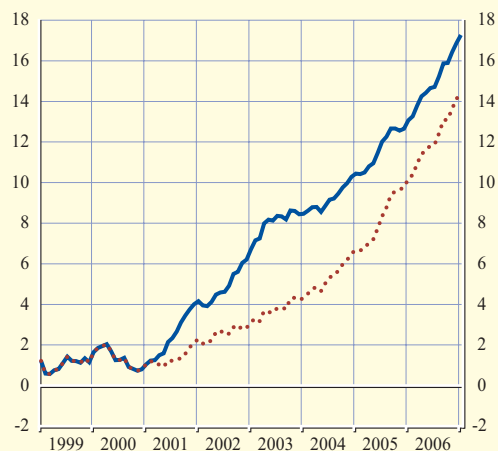
Výrazná dynamika agregátu M3 na konci roka 2006 a v januári 2007 viedla k ďalšej akumulácii likvidity. Keďže nič nenasvedčovalo ďalšiemu obratu predchádzajúcich portfóliových presunov, ktorý sa prechodne obnovil v poslednom štvrtroku 2005, obe peňažné medzery sa v poslednom štvrtroku 2006 aj naďalej 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 odhado-

Graf 9 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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

— Nominálna peňažná medzera podľa oficiálneho M3
 Nominálna peňažná medzera podľa M3 opraveného o odhadnutý vplyv portfóliových presunov²⁾



Zdroj: ECB.

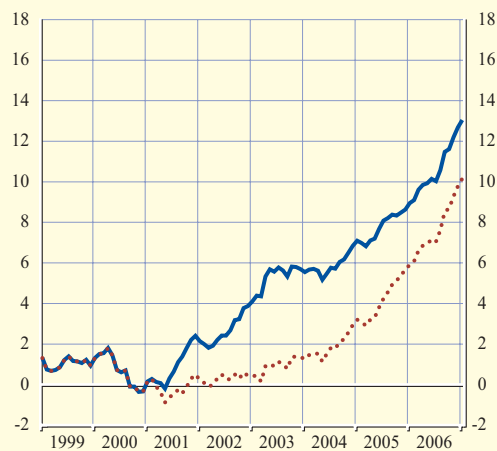
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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

Graf 10 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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

— Reálna peňažná medzera podľa oficiálneho M3
 Reálna peňažná medzera podľa M3 opraveného o odhadnutý vplyv portfóliových presunov²⁾



Zdroj: ECB.

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

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

vaný vplyv zmien v skladbe portfólií sú nižšie ako príslušné hodnoty nominálnych peňažných medzier (graf 9 a 10).

Tieto mechanické parametre sú však len nedokonalými odhadmi stavu likvidity a preto je potrebné s nimi narábať opatrne. Túto neistotu vystihuje napríklad široká škála odhadov odvodených zo štyroch horeuvedených parametrov. Napriek tomu celkový obraz, ktorý vyplýva z týchto parametrov a najmä zo všeobecnej menovej analýzy na určenie základnej miery rastu M3, poukazuje na vysoký stav likvidity v eurozóne. Výrazný rast objemu peňažnej zásoby a úverov v prostredí vysokého stavu likvidity predstavuje inflačné riziko ohrozenia cenovej stability v strednodobom až dlhodobom horizonte, a to najmä v prostredí priaznivejšieho vývoja hospodárskej aktivity.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

V treťom štvrťroku 2006 sa ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora v dôsledku rýchlejšieho rastu krátkodobých i dlhodobých investícií mierne zvýšila. Najnovšie údaje o inštitucionálnych investoroch potvrdzujú, že hlavnými investormi do podielových fondov sú poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy, zatiaľ čo nefinančný súkromný sektor aj naďalej zvyšoval svoje investície do poisťných a dôchodkových produktov.

NEFINANČNÝ SEKTOR

V treťom štvrťroku 2006 (poslednom štvrťroku, za ktorý sú k dispozícii údaje zo štvrtročných finančných účtov) sa ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v eurozóne mierne zvýšila na 5,1 %, pričom v druhom štvrťroku 2006 predstavovala 4,8 % (tabuľka 2). Tento nárast je najmä odrazom vyšších ročných mier rastu krátkodobých finančných investícií. Rozdiel medzi mierou rastu krátkodobých finančných investícií a mierou rastu dlhodobých finančných investícií sa opäť zväčšil a dosiahol najvyššiu úroveň od druhého štvrťroku 2003, ktorý bol zakončením obdobia zvýšenej finančnej neistoty vedúcej k výnimočnému dopytu po likvidite a vysokým mieram rastu krátkodobých investícií (graf 11).

Za len nepatrným zvýšením ročnej miery rastu dlhodobých finančných investícií na 3,8 % v treťom štvrťroku 2006 (z 3,6 % v druhom štvrťroku) sa skrýva rozdielny vývoj jednotlivých nástrojov. Pokles investícií do podielových listov (okrem podielových listov fondov peňažného trhu) a o niečo nižší rast investícií do poisťných a dôchodkových produktov (čo je zjavné z čistého majetku domácností v rezervách životného poistenia a rezervách dôchodkových fondov) bol viac než vykompenzovaný rýchlejším rastom investícií do dlhodobých dlhových cenných papierov

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3
Finančné investície	100	4,8	4,8	4,8	4,8	4,6	4,5	5,1	4,9	4,8	5,1
Hotovosť a vklady	36	5,3	5,8	5,9	5,7	5,8	5,4	6,0	6,2	6,0	6,8
Cenné papiere iné ako akcie	11	1,3	2,2	4,0	4,1	3,5	2,6	2,3	4,4	4,8	7,4
z toho: krátkodobé	1	25,1	29,5	35,3	17,3	8,8	7,6	-2,9	12,0	9,9	13,1
z toho: dlhodobé	10	-0,7	-0,2	0,9	2,6	2,8	1,9	3,1	3,4	4,1	6,7
Podiely/akcie v podielových fondoch	11	3,4	2,4	1,8	2,0	2,3	3,6	4,2	3,0	2,1	-0,1
z toho: podiely v podielových fondoch okrem podielov vo fondoch peňažného trhu	9	3,9	3,1	2,7	3,4	3,8	5,1	5,2	3,9	2,8	-0,2
z toho: podiely vo fondoch peňažného trhu	2	1,7	0,1	-1,5	-3,3	-3,3	-1,8	0,1	-0,5	-0,9	0,2
Kótované akcie	16	3,9	2,9	1,0	1,0	-0,9	-1,6	0,9	-1,2	-0,2	0,8
Poisťno-technické rezervy	26	6,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,4	7,6	7,5	7,1	6,7
M3²⁾		5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5
Ročný prírastok alebo úbytok cenných papierov v držbe nefinančného sektora (v % HDP)		4,2	3,4	2,4	2,7	4,4	8,0	6,8	9,5	5,7	4,4

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.

a znova pozitívnym rastom akvizícií kótovaných akcií (ktoré v posledných dvoch štvrťrokoch klesali). Vyššia ročná miera rastu krátkodobých finančných investícií (na úrovni 7,4 % v treťom štvrťroku 2006 po 6,7 % v predchádzajúcom štvrťroku) je najmä odrazom rýchlejšieho rastu objemu krátkodobých vkladov.

Celkovo krátkodobé vklady a poisťné a dôchodkové produkty – dve triedy aktív, ktoré sú zvyčajne na opačných stranách investičného horizontu – aj naďalej predstavovali väčšinu finančných investícií nefinančného sektora. Ich podiel na ročnom 5,1 % náraste v treťom štvrťroku 2006 spolu predstavoval 3,9 percentuálneho bodu.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu hodnoty celkových aktív investičných fondov v eurozóne sa v treťom štvrťroku 2006 opäť znížila na 15,6 % z 19,1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Tento vývoj hodnoty aktív sa týkal všetkých typov fondov, hoci spomalenie rastu bolo výraznejšie v prípade akciových fondov a kategórie „ostatné fondy“. Do tohto vývoja hodnoty celkových aktív

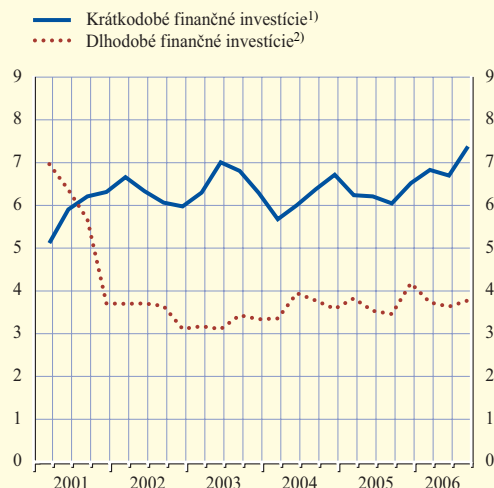
sa premietli aj vplyvy precenenia spôsobené zmenami v cenách aktív, a preto neposkytuje úplný obraz o investičnom správaní inštitucionálnych investorov. Údaje Európskej asociácie fondov a správy aktív (EFAMA)¹ v tomto ohľade ukazujú, že čistý ročný predaj investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) bol v treťom štvrťroku 2006 nižší ako v predchádzajúcom štvrťroku. V treťom štvrťroku 2006 sa na poklese čistého ročného predaja investičných fondov podieľali všetky typy fondov. Avšak zatiaľ čo v prípade akciových a zmiešaných fondov bol čistý ročný predaj aj naďalej výrazne kladný, dlhopisové fondy zaznamenali čistý ročný odlev a čistý ročný prílev do fondov peňažného trhu bol stále na veľmi nízkej úrovni (graf 12).

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov v eurozóne sa v treťom štvrťroku 2006 mierne znížila na 6,7 %, v porovnaní so 7,1 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 13). Za týmto vývojom sa skrýva vyšší podiel investícií do vkladov, ktorý však bol viac než vykompenzovaný poklesom podielu investícií do dlhových cenných papierov a kótovaných akcií. Ročná miera rastu investícií do podielových listov sa takmer nezmenila a v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi je stále vysoká.

Najnovšie údaje celkovo potvrdzujú rozloženie finančných investícií, ktoré sa prejavuje od prvého polroka 2006: nefinančný sektor aj naďalej aktívne investoval do poisťných a dôchodkových produktov, zatiaľ čo poisťovacie spoločnosti a dôchodkové fondy v porovnaní s minulými rokmi

Graf 11 Finančné investície nefinančného sektora

(ročná percentuálna zmena)



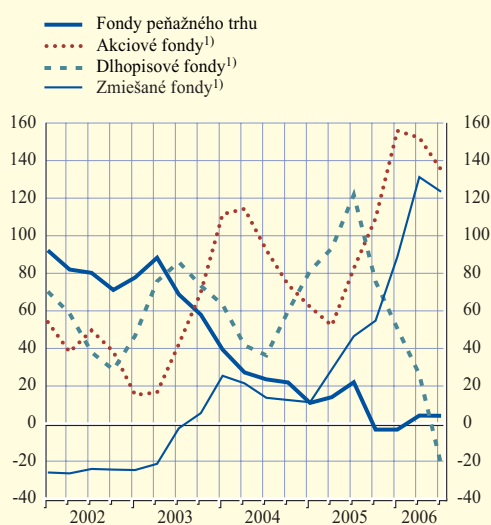
Zdroj: ECB.

1) Obeživo, krátkodobé vklady, krátkodobé dlhové cenné papiere, akcie/podielové listy fondov peňažného trhu, zálohové platby poisťného a rezervy na nesplatené pohľadávky.
2) Dlhodobé vklady, dlhodobé dlhové cenné papiere, kótované akcie, akcie podielových fondov okrem akcií/podielových listov fondov peňažného trhu, čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a rezervy v penzijných fondoch.

¹ Európska asociácia fondov a správy aktív poskytuje údaje o čistom predaji (resp. čistom príleve) 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 12 Čisté ročné toky do investičných fondov
(podľa druhu fondov)**

(v mld. EUR)

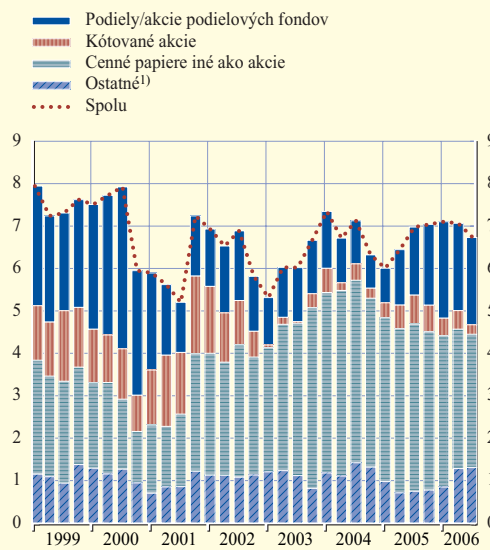


Zdroj: ECB a EFEMA.

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.

aj naďalej investovali oveľa väčšiu časť týchto aktív do podielových fondov (okrem fondov peňažného trhu).

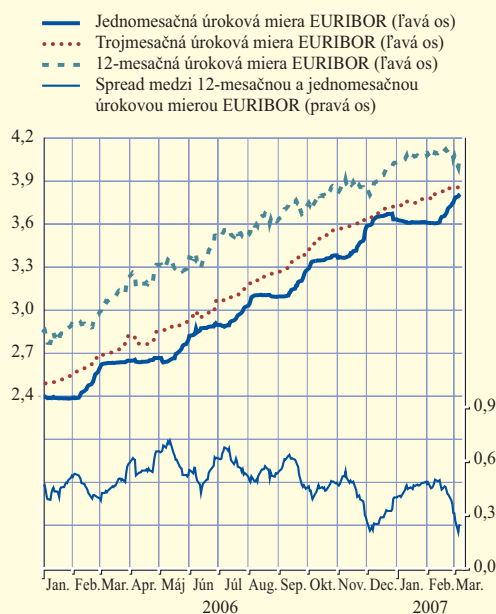
2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Od začiatku decembra 2006 do začiatku marca 2007 sa úrokové miery peňažného trhu v celom spektre splatností zvýšili. Keďže zvýšenie úrokových mier bolo pre všetky splatnosti podobné, sklon výnosovej krivky peňažného trhu zostal počas tohto trojmesačného obdobia ako celku zhruba nezmenený.

Úrokové miery na peňažnom trhu od začiatku decembra 2006 do začiatku marca 2007 rástli. V priebehu decembra 2006 bol najvýraznejší nárast zaznamenaný v dlhodobějších sadzbách peňažného trhu v dôsledku zvýšených očakávaní trhu, že ECB bude v roku 2007 znova zvyšovať svoje kľúčové úrokové sadzby. Od konca decembra 2006 do začiatku februára 2007 o niečo klesli jednomesačné sadzby peňažného trhu, dlhodobějšíe sadzby však neprestali rásť. V polovici februára v dôsledku očakávaní trhu, že ECB 8. marca zvýši kľúčové sadzby, začali podstatne rásť aj jednomesačné sadzby. Neskôr koncom februára a začiatkom marca mala nepokojná situácia na finančných trhoch tendenciu znižovať očakávania v súvislosti s ďalším zvyšovaním kľúčových sadzieb ECB v roku 2007. V dôsledku toho sa šesťmesačné i dvanásťmesačné sadzby o niečo znížili. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery 7. marca dosahovali 3,81 %, 3,87 %, 3,96 %, resp. 4,05 %, teda o približne 20 bázičných bodov viac ako na začiatku decembra 2006.

Graf 14 Krátkodobé úrokové miery peněžního trhu

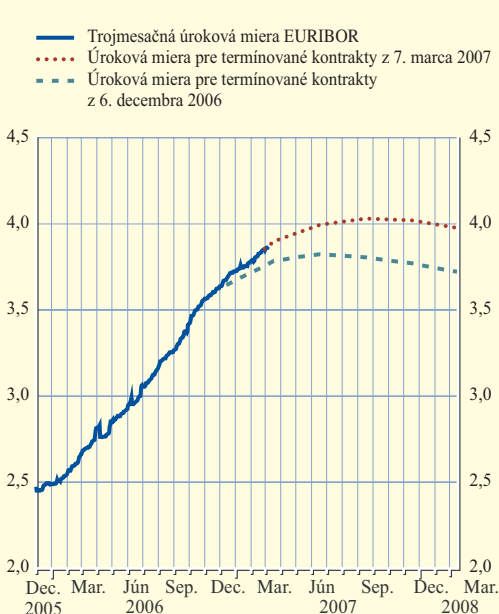
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

Graf 15 Trojmesační úrokové miery a úrokové miery termínovaných kontraktů (futures) v eurozóně

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Reuters.

Poznámka: Trojmesační termínované kontrakty (futures) na dodávku k ultimu běžného čtvrtí a následujících troch čtvrtí, ako sú kótované na burze Liffe.

Sklon výnosovej krivky peněžního trhu, ktorý sa v decembri a januári zväčšoval, sa vo februári v dôsledku tohto vývoja znova vyrovnal. Rozpätie medzi dvanásťmesačnou a jednemesačnou úrokovou mierou EURIBOR, ktoré 6. decembra 2006 predstavovalo 23 bázičských bodov, 7. marca 2007 dosahovalo 24 bázičských bodov (graf 14).

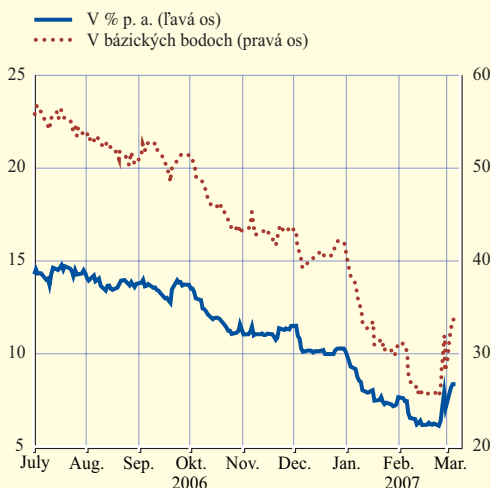
Zvýšenie očakávaní trhu v súvislosti s vývojom krátkodobých úrokových mier v roku 2007 a 2008 je evidentné aj z úrokových mier vyplývajúcich z trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR so splatnosťou v júni, septembri a decembri 2007 a marci 2008, ktoré 7. marca 2007 predstavovali 4,00 %, 4,03 %, 4,02 %, resp. 3,97 %, t. j. o 17, 22, 25, resp. 25 bázičských bodov viac ako na začiatku decembra 2005 (graf 15).

Implikovaná volatilita odvodená z trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR od decembra do februára ďalej klesala, ale po 27. februári v dôsledku nepokojnej situácie na finančnom trhu opäť vzrástla. V porovnaní s minulosťou je však úroveň implikovanej volatility zaznamenaná začiatkom marca stále nízka, a zároveň o niečo nižšia ako na začiatku decembra 2006 (graf 16).

V decembri 2006 úrokové miery v časti výnosovej krivky peněžního trhu pre veľmi krátke splatnosti vzrástli v reakcii na rozhodnutie ECB zo 7. decembra zvýšiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bázičských bodov (graf 17). Po väčšinu obdobia od začiatku decembra 2006 do konca februára 2007 boli úrokové podmienky na peněžnom trhu pomerne stabilné. V rámci

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

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

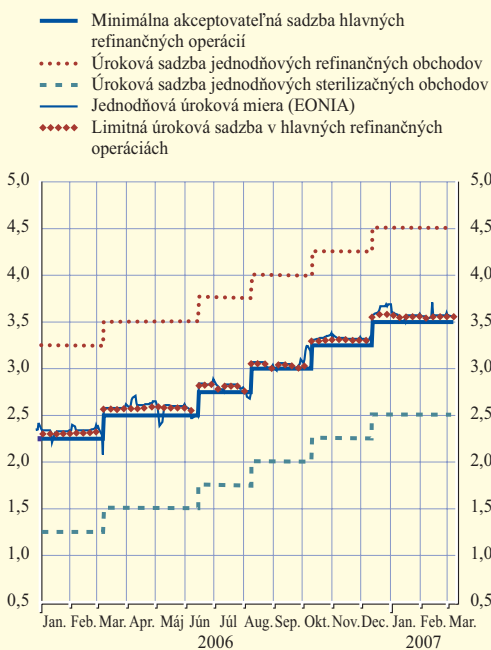


Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

Poznámka: Bázičické 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.

ďalšieho dolaďovania stavu likvidity na peňažnom trhu v priebehu posledných troch mesiacov ECB v hlavných refinančných obchodoch Eurosystemu (HRO) pokračovala v prideľovaní o niečo vyššieho objemu likvidity, ako je referenčná hodnota. Hraničná a vážená priemerná sadzba HRO sa v decembri 2006 zvýšili a v poslednom hlavnom refinančnom obchode roka dosiahli maximum 3,58 %, resp. 3,68 %, pričom rozdiel medzi veľmi krátkodobými sadzbami na peňažnom trhu a minimálnou akceptovateľnou sadzbou HRO sa v dôsledku koncoročných vplyvov zväčšil. Od januára sa tento rozdiel dostal späť na normálnu úroveň a hraničná a vážená priemerná sadzba sa znova znížili, pričom vo väčšine tendrov predstavovali 3,55 %, resp. 3,56 %. Podrobnejšie informácie o krátkodobých úrokových mierach a stave likvidity za tri posledné udržiavacie periódy nájdete v boxe 1.

V dlhodobejšom refinančnom obchode Eurosystemu uskutočnenom 20. decembra 2006 hraničná a vážená priemerná sadzba dosiahli 3,66 %, resp. 3,67 %. V obchode uzavretom 31. januára 2007, prvom so zvýšenou pridelenou sumou 50 mld. EUR, hraničná a vážená priemerná sadzba predstavovali 3,72 %, resp. 3,74 %. V obchode uskutočnenom 28. februára hraničná a vážená priemerná sadzba predstavovali 3,80 %, resp. 3,81 %. Hraničné sadzby v týchto troch obchodoch boli o 5, 6, resp. 5 bázičických bodov nižšie ako trojmesačné sadzby EURIBOR platné v príslušné dni.

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY OD 8. NOVEMBRA 2006 DO 13. FEBRUÁRA 2007

Tento box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 12. decembra 2006, 16. januára 2007 a 13. februára 2007.

Potreba likvidity bankového systému

Počas hodnoteného obdobia likviditné potreby bánk vykazovali zvyčajné známky sezónneho vývoja (graf A), najmä v dôsledku zvýšeného objemu bankoviek v obehu ku koncu roka. Bankovky v obehu, ktoré sú najväčším autonómnym sterilizačným faktorom, 28. decembra 2006 dosiahli historické maximum vo výške 629,2 mld. EUR.

Celkový podiel autonómných faktorov na deficite likvidity Eurosystému v sledovanom období predstavoval v priemere 259,3 mld. EUR. Povinné minimálne rezervy, ktoré sú ďalším dôležitým zdrojom potrieb likvidity, v tomto období predstavovali 174,1 mld. EUR.¹

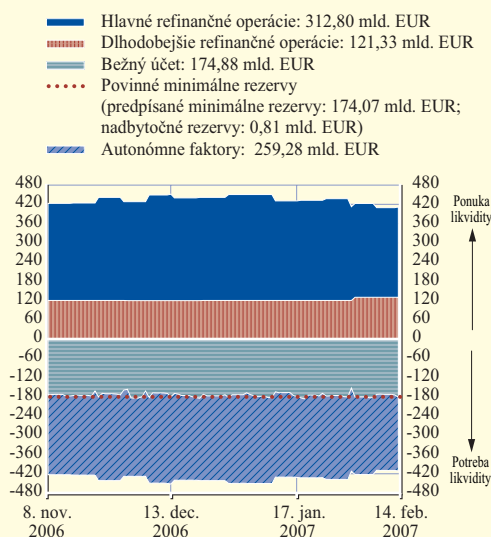
Priemerné denné prebytočné rezervy (t. j. denný priemer zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) sa na deficite likvidity Eurosystému v perióde končiacей sa 12. decembra podieľali sumou 0,68 mld. EUR, a v perióde končiacей sa 13. februára sumou 0,79 mld. EUR. V perióde udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacей sa 16. januára sa ich priemerná úroveň mierne zvýšila na 0,96 mld. EUR, čo súviselo so zvyčajne vyšším dopytom po likvidite v dovolenkovom období počas Vianoc a Nového roka (graf B).

Ponuka likvidity a úrokové sadzby

Sezónne maximum v dopyte po likvidite sprevádzal aj zvýšený objem obchodov na voľnom trhu, ktorý neskôr spolu s poklesom sezónneho dopytu po bankovkách opäť klesol (graf A). Objem likvidity pridelený v rámci hlavných refinančných obchodov (HRO) dosiahol v priemere 312,8 mld. EUR. Pomer medzi ponukami predloženými zmluvnými stranami a akceptovanými ponukami (pomer krytia ponúk) sa pohyboval od 1,14 do 1,37, pričom priemer za sledované obdobie predstavoval 1,25.

Graf A Potreba likvidity bankového systému a jej dodanie

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



Zdroj: ECB.

¹ Vstupom Slovinska do eurozóny 1. januára 2007 sa denné povinné minimálne rezervy zvýšili o 0,3 mld. EUR a potreby likvidity vyplývajúce z autonómných faktorov sa v období od 1. januára do 13. februára 2007 priemerne znížili o 1,7 mld. EUR. Druhý údaj obsahuje aj nevysporiadané menovopolitické obchody, ktorá Banka Slovenije uzavrela pred 1. januárom 2007.

V nadväznosti na rozhodnutie Rady guvernérov zvýšiť objem prostriedkov prideľovaných v dlhodobějších refinančných obchodoch zo 40 mld. EUR na 50 mld. EUR sa v sledovanom období zvýšil objem likvidity dodanej v rámci dlhodobějších refinančných obchodov zo 120 mld. EUR na 130 mld. EUR.

Udržiavacia perióda končiac sa 12. decembra

ECB vo všetkých HRO tejto periódy prideliť o 1 mld. EUR viac, ako je referenčná hodnota.

Počas prvých dvoch týždňov periódy hraničná a vážená priemerná sadzba HRO dosiahli 3,31 %, resp. 3,32 %, pričom EONIA (euro overnight index average) sa znížila z 3,33 % na 3,32 %. V nasledujúcom tendri hraničná a vážená priemerná sadzba HRO klesli na 3,30 %, resp. 3,31 %. S výnimkou 30. novembra, keď v dôsledku zvyčajných koncomesačných vplyvov dosiahla 3,34 %, sa EONIA držala na úrovni 3,32 % až do posledného týždňa periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv. Počas tohto týždňa najskôr 7. decembra klesla na 3,28 %, ale neskôr pod vplyvom nepredvídaných vysokých autonómnych faktorov začala znova rásť. V posledný deň udržiavacej periódy ECB prostredníctvom dolaďovacej operácie dodala na trh likviditu v objeme 2,5 mld. EUR. Udržiavacia perióda sa skončila čistým refinančným saldom vo výške 0,5 mld. EUR, pričom EONIA dosahovala 3,36 %, takže bola 11 bazických bodov nad úrovňou minimálnej akceptovateľnej sadzby. Priemerný rozdiel medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou sadzbou ECB v tejto udržiavacej perióde predstavoval 7 bazických bodov.

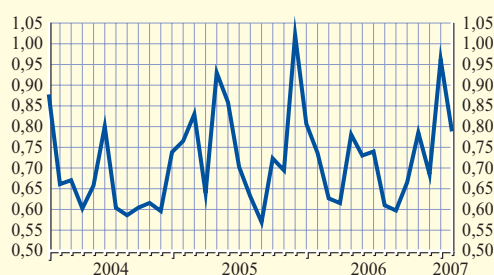
Udržiavacia perióda končiac sa 16. januára

Rada guvernérov ECB 7. decembra rozhodla o zvýšení kľúčových úrokových sadzieb ECB (minimálnej akceptovateľnej sadzby a sadzieb jednodňových sterilizačných a refinančných obchodov) o 25 bazických bodov na 3,50 %, resp. 2,50 % a 4,50 %. Táto zmena nadobudla účinnosť 13. decembra, teda v prvý deň nasledujúcej udržiavacej periódy.

Politika prideľovania likvidity nad rámec referenčnej hodnoty uplatňovaná v predchádzajúcej udržiavacej perióde sa v tejto perióde postupne zintenzívňovala v snahe o zabezpečenie vyrovnaného stavu likvidity na peňažnom trhu v období okolo Vianoc a konca roka. V prvých troch HRO udržiavacej periódy ECB referenčnú hodnotu prekročila o 2 mld. EUR, 4 mld. EUR a 5 mld. EUR.

Graf B Nadbytočné rezervy¹⁾

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

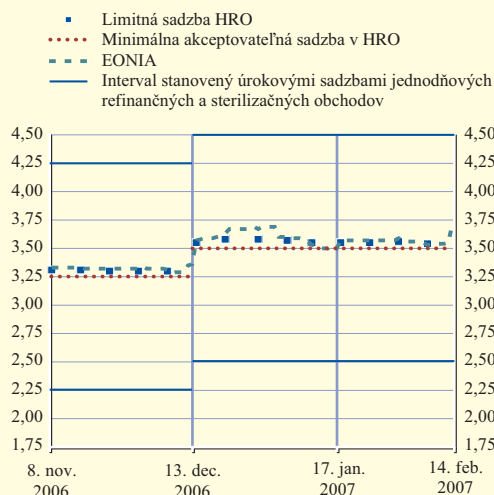


Zdroj: ECB.

1) Držba nadbytočných rezerv bánk na bežných účtoch.

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

(denné úrokové miery v percentách)



Zdroj: ECB.

Napriek prekročeniu referenčnej hodnoty v prvom a druhom HRO sa EONIA 21. decembra zvýšila na 3,67 % a 27. decembra znova vzrástla na 3,69 %, čo bolo zrejme aj odrazom dodatočného dopytu po likvidite okolo Vianoc a konca roka, ktorý sa zdal byť o niečo vyšší ako v prechádzajúcom roku. Potom ako ECB v poslednom HRO v roku 2006 pridala 5 mld. EUR nad referenčnú hodnotu, EONIA nakrátko klesla na 3,67 %, ale 29. decembra (posledný obchodný deň roka) sa vrátila na 3,69 %. Koncoročný rozdiel medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou sadzbou na úrovni 19 základných bodov zodpovedal rozdielom zaznamenaným v predchádzajúcich rokoch. Začiatkom roka 2007 ECB v predposlednom HRO udržiavacej periódy znížila objem likvidity pridelený nad rámec referenčnej hodnoty na 2 mld. EUR, a v poslednom na 1 mld. EUR. Možno aj v súvislosti s vysokým stavom likvidity v dôsledku nižšieho ako očakávaného vplyvu autonómnych faktorov EONIA na začiatku roka klesla. Dňa 9. januára dosiahla 3,56 % a v poslednom týždni udržiavacej periódy ďalej klesala, bez ohľadu na chyby v prognózach sterilizačných účinkov autonómnych faktorov. Perióda sa skončila čistým finančným saldom vo výške 0,9 mld. EUR a sadzbou EONIA na úrovni 3,50 %. Priemerný rozdiel medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou sadzbou ECB v tejto udržiavacej perióde predstavoval 11 základných bodov, čo bolo o málo viac ako v rovnakej perióde pred rokom.

Zatiaľ čo hraničná a vážená priemerná sadzba HRO v prvom a poslednom HRO periódy predstavovali 3,55 %, resp. 3,56 %, v ostatných troch HRO sa pohybovali v rozmedzí 3,57 % – 3,58 %, resp. 3,58 % – 3,68 %.

Udržiavacia perióda končiac sa 13. februára

ECB vo všetkých HRO tejto udržiavacej periódy naďalej pridávala 1 mld. EUR nad referenčnú hodnotu. V prvých dvoch týždňoch periódy hraničná a vážená priemerná sadzba HRO predstavovali 3,55 %, resp. 3,56 %, pričom EONIA bola ustálená na úrovni 3,57 %, teda o 7 základných bodov vyššie ako minimálna akceptovateľná sadzba. Dňa 31. januára sa EONIA v dôsledku zvyčajných koncomesačných vplyvov zvýšila na 3,59 %. Zatiaľ čo hraničná sadzba HRO sa v treťom týždni periódy zvýšila na 3,56 %, EONIA začala klesať a 7. februára dosiahla 3,53 %. V súlade s týmto vývojom hraničná a vážená priemerná sadzba HRO v poslednom HRO periódy klesli na 3,54 %, resp. 3,55 %. Dňa 12. februára však EONIA v súvislosti s chybami v prognózach sterilizačných účinkov autonómnych faktorov v poslednom týždni periódy stúpila na 3,55 %. V posledný deň udržiavacej periódy, 13. februára, ECB prostredníctvom dolaďovacej operácie dodala na trh likviditu v objeme 2 mld. EUR. Udržiavacia perióda sa skončila čistým finančným saldom vo výške 0,4 mld. EUR, pričom EONIA predstavovala 3,71 %, t. j. o 21 základných bodov viac ako minimálna akceptovateľná sadzba. Priemerný rozdiel medzi sadzbou EONIA a minimálnou akceptovateľnou sadzbou ECB v tejto udržiavacej perióde predstavoval 7 základných bodov.

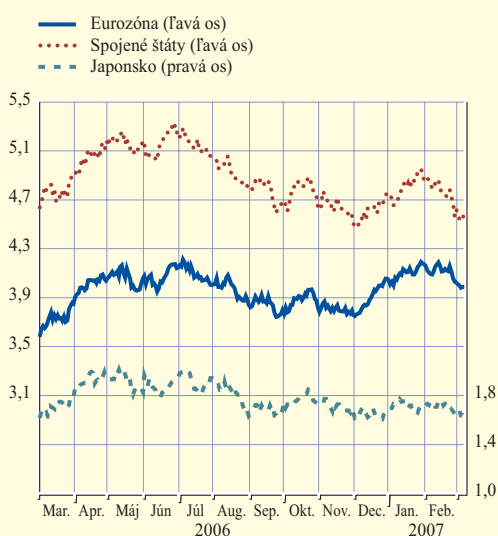
2.4 TRHY S DLHOPISMI

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne počas predchádzajúcich troch mesiacov vzrástli, zatiaľ čo na ostatných hlavných trhoch zostali v podstate celkovo nezmenené. Zvýšenie výnosov dlhodobých dlhopisov bolo osobitne výrazné v eurozóne. K tomuto zvýšeniu v eurozóne došlo najmä v dôsledku rastúcich reálnych výnosov dlhodobých dlhopisov, ktoré pravdepodobne odrážali kombináciu priaznivejšieho pocitovaného hospodárskeho výhľadu a vyšších rizikových prémie účastníkmi trhu, pričom reálne výnosy dlhodobých dlhopisov v Spojených štátoch klesli. Súčasne sa dlhodobé rovnovážne miery inflácie v eurozóne mierne znížili.

Dlhodobé úrokové miery v eurozóne a v Spojených štátoch sa v posledných mesiacoch vyvíjali zhruba rovnako. V decembri a v januári sa nominálne výnosy dlhodobých dlhopisov v oboch ekonomických oblastiach výrazne zvýšili, keď boli podporované priaznivejším hospodárskym výhľadom pocitovaným účastníkmi trhu. Avšak od začiatku februára sa dlhodobé výnosy znižujú, najmä v Spojených štátoch, keďže sa trhy domnievajú, že obdobie spomaleného tempa hospodárskeho rastu v Spojených štátoch môže trvať dlhšie, než sa predpokladalo (graf 18). Posledné februárové dni boli poznačené výrazným poklesom výnosov dlhopisov, ku ktorému došlo po celosvetovom burzovom poklese, pričom štátne dlhopisy slúžili investorom, ktorí preskupovali svoje portfóliá, ako „bezpečný prístav“. Celkovo sa výnosy štátnych dlhopisov v eurozóne v období od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 zvýšili o asi 20 bázických bodov, keď v uvedený deň dosiahli približne 4,0 %. Súčasne sa výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch prakticky nezmenili a na konci sledovaného obdobia dosiahli približne 4,5 %. V dôsled-

Graf 18 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

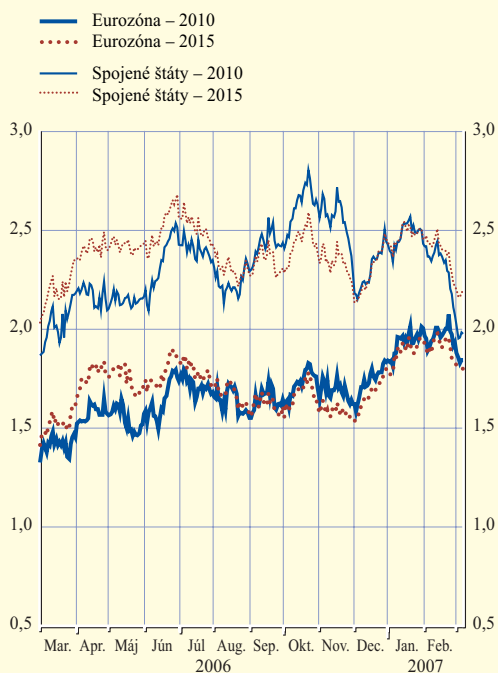
(v % p. a.; denné údaje)



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)



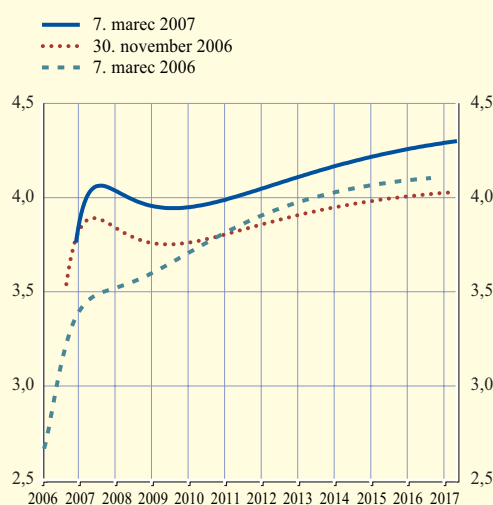
Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

ku toho sa rozdiel medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch a v eurozóne znížil a 7. marca predstavoval približne 55 bázičných bodov. V Japonsku sa výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v sledovanom období prakticky nezmenili. Zdá sa, že neistota účastníkov trhu sa vo vzťahu ku krátkodobému výhľadu výnosov dlhodobých dlhopisov na hlavných trhoch zhruba nezmenila, čo naznačuje vývoj implikovanej volatility na trhoch s dlhopismi.

Od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 sa výnosy dlhodobých dlhopisov v Spojených štátoch celkovo nezmenili, najmä z dôvodu nižších reálnych úrokových mier, o čom svedčí vývoj v oblasti výnosov indexovaných dlhopisov (graf 19). Zvýšenie nominálnych výnosov dlhopisov, ku ktorému došlo na začiatku sledovaného obdobia, bolo sprevádzané značným zvýšením reálnych výnosov, najmä v decembri 2006. Neskôr sa reálne výnosy dlhopisov znížili. V dôsledku tohto zníženia boli celkové zmeny nominálnych výnosov za obdobie posledných troch mesiacov ako celok len nevýrazné. Počiatočný nárast reálnych výnosov dlhopisov z konca roka 2006 zase odrážal nielen priaznivejší hospodársky výhľad, ako ho očakávali účastníci trhu, ale pravdepodobne aj zvyšujúce sa rizikové prémie, ktoré predtým v prostredí vysokého stavu likvidity dosiahli svoje historické minimá. Výnosy dlhodobých dlhopisov boli skoro po celý január celkovo podporované očakávaniami trhu, že menová politika bude v súvislosti s pociťovanými vyššími než predtým očakávanými inflačnými rizikami možno prísnejšia, než ako sa čakalo. Vo svetle rozhodnutia Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu (FOMC) z 30. – 31. januára ponechať cieľové sadzby federálnych fondov nezmenené účastníci trhu značne zrevidovali svoje očakávania budúceho vývoja oficiálnych úrokových mier smerom nadol. Aj rozruch na akciových trhoch z posledných februárových dní tlačil nominálne výnosy dlhopisov nadol, keďže „únik do bezpečia“ bol u časti investorov výraznejší.

Graf 20 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)

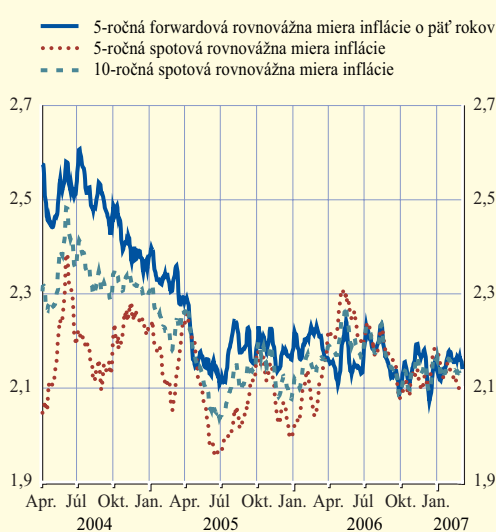


Zdroj: Reuters a odhad ECB.

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 z januára 1999, box 4. Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú odvodené zo swapových kontraktov s nulovým kupónom.

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

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



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

Aj v eurozóne zaznamenali výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov výrazný postupný pohyb nahor, keďže v prvej časti sledovaného obdobia očakávali účastníci trhu zvýšenú hospodársku aktivitu. Neskôr k podpore nominálnych aj reálnych výnosov prispeli aj uverejnené údaje o vyššom než očakávanom raste reálneho HDP za štvrtý štvrťrok 2006. Výrazné zvýšenie neochoty investorov vstupovať do rizík v dôsledku rozruchu na akciových trhoch z konca februára 2007 však v dopyte po štátnych dlhopisoch podnietil vlnu „únikov do bezpečia“, ktoré výnosy dlhopisov značne znížili. Názory investorov očakávajúcich vyšší hospodársky rast v eurozóne je v súlade so zvýšením výnosov indexovo viazaných dlhopisov v oblasti všetkých dlhodobých splatností za posledné tri mesiace o 30 bázičkových bodov (graf 19). V súlade s dynamickým rastom očakávaní hospodárskeho rastu v eurozóne sú správy z trhu s podnikovými dlhopismi tiež celkom optimistické. Od konca novembra 2006 sa spready emitentov s nižším ratingom, BBB, ďalej spevnili o viac ako 10 bázičkových bodov, odrážajúc priaznivé hospodárske vyhliadky podnikovej sféry v eurozóne. Spready podnikových dlhopisov sa však mierne zvýšili v súvislosti so zmeneným prístupom k rizikám na globálnych finančných trhoch z konca februára.

Keďže výnosy krátkodobých a strednodobých dlhopisov rástli za posledné tri mesiace mierne nižším tempom než výnosy dlhodobých dlhopisov, sklon výnosovej krivky vyjadrený rozdielom medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov a trojmesačnou úrokovou mierou bol na začiatku marca o niečo strmší.

Krivka implikovaných forwardových jednodňových úrokových mier v eurozóne sa v sledovanom období ako celku posunula zhruba rovnako vo všetkých horizontoch nahor (graf 20). To zrejme odráža mierne zmenené očakávania investorov vo vzťahu k vývoju kľúčových úrokových sadzieb ECB v krátkodobom až strednodobom výhľade, pričom posun nahor na dlhšom konci forwardovej krivky najpravdepodobnejšie odráža aj zvýšenie rizikových prémie.

Päťročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov – ktorá vyjadruje očakávania účastníkov trhu výlučne v dlhodobej oblasti a zodpovedajúce rizikové prémie – sa od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 prakticky nezmenila a v tento deň dosiahla (graf 21). Sprievodný nepatrný pokles päťročnej spotovej rovnovážnej miery inflácie je v súlade a nedávno uverejnenými relatívne nízkymi údajmi o HICP a s údajmi prieskumov o nižších inflačných očakávaniach v krátkodobom výhľade.

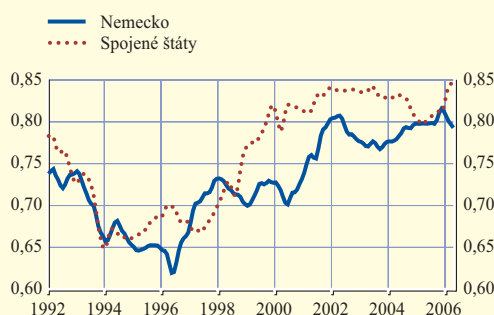
Implikovaná volatilita na trhoch s dlhopismi v eurozóne a v Spojených štátoch zostala prakticky nezmenená, čo poukazuje na to, že neistota účastníkov trhu vo vzťahu ku krátkodobému vývoju výnosov dlhodobých dlhopisov zostala v historickom porovnaní dosť mierna.

Box 2**VÝVOJ VZÁJOMNÝCH VÄZIEB MEDZI VÝNOSOVOU KRIVKOU ŠTÁTNÝCH DLHOPISOV V EUROZÓNE A V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH**

Zvýšená globalizácia v hospodárskej oblasti sa prejavuje v skutočnosti, že miera integrácie tovarových a finančných trhov sa medzinárodne prehľbuje. Hlbšia medzinárodná hospodárska a finančná integrácia spravidla zvyšuje aj mieru vzájomnej hospodárskej závislosti dotknutých krajín. To zase nevyhnutne musí mať dosah na hospodársku politiku, keďže hospodárske

Graf A Variácie úrovne domácej výnosovej krivky spôsobené medzinárodným faktorom v percentuálnom vyjadrení

(prvé diferencie sú z mesačných údajov; v % za šesťročné obdobie; šesťročný klzavý priemer; január 1986 – máj 2006)

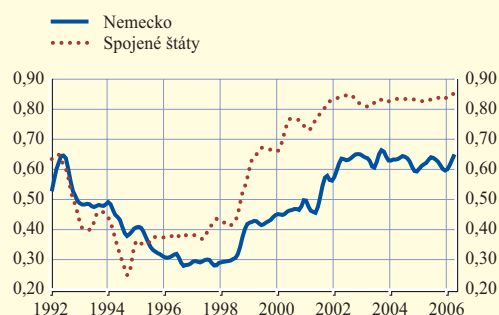


Zdroj: BIS a výpočty ECB.

Poznámky: Metóda výpočtu domácich faktorov (úrovne) je opísaná v práci Diebolda a Liho (2006). Medzinárodný faktor (úrovne) je prvou hlavnou zložkou domácich faktorov (úrovne). Rozložením zmien domácich faktorov (úrovne) sa získa percentuálna hodnota zmeny domáceho faktora (úrovne) spôsobená medzinárodným faktorom. Zdrojom údajov pre graf A je klzavý odhad uvedených parametrov (za šesť rokov).

Graf B Variácie strmosti domácej výnosovej krivky spôsobené medzinárodným faktorom v percentuálnom vyjadrení

(prvé diferencie sú z mesačných údajov; v % za šesťročné obdobie; šesťročný klzavý priemer; január 1986 – máj 2006)



Zdroj: BIS a výpočty ECB.

Poznámky: Metóda výpočtu domácich faktorov (strmosti) je opísaná v práci Diebolda a Liho (2006). Medzinárodný faktor (strmosti) je prvou hlavnou zložkou domácich faktorov (strmosti). Rozložením zmien domácich faktorov (strmosti) sa získa percentuálna hodnota zmeny domáceho faktora (strmosti) spôsobená medzinárodným faktorom. Zdrojom údajov pre graf B je klzavý odhad uvedených parametrov (za šesť rokov).

ukazovatele môžu byť v menšej miere ovplyvňované domácimi faktormi a preto môžu horšie reagovať na domáce politiky.

Tento box hodnotí najnovší vývoj medzinárodnej prepojenosti medzi výnosmi štátnych dlhopisov v eurozóne (zastúpenej Nemeckom) a v Spojených štátoch. Miera, v ktorej výnosy domácich dlhopisov závisia od vývoja v zahraničí, ovplyvňuje proces transmisie menovej politiky, a preto má pre centrálnu banku osobitný význam. Medzinárodné väzby medzi časovou štruktúrou výnosov štátnych dlhopisov (so splatnosťou od jedného do desať rokov) v Nemecku a v Spojených štátoch sa zisťujú na základe špecifických spoločných faktorov, ktoré sú extrahované procedúrou pozostávajúcou z dvoch krokov. V prvom kroku sa z každej časovej štruktúry extrahujú tri nemonitorované faktory, týkajúce sa úrovne, strmosti a zakrivenia výnosovej krivky v oboch krajinách.¹ Nadväzne sa zo zodpovedajúcich domácich faktorov extrahujú spoločné (medzinárodné) faktory úrovne, strmosti a zakrivenia.²

Význam medzinárodných faktorov meniacich sa v čase pri vysvetľovaní vývoja domácej výnosovej krivky znázorňujú grafy A a B. V oboch grafoch je znázornený klzavý priemer príspevku medzinárodného faktora k zmenám faktora domácej úrovne a strmosti za šesťročné obdobie. Výsledky faktora domáceho zakrivenia nie sú vykázané, nakoľko k zmenám domá-

1 Nelson a Siegel navrhujú aproximovať výnosovú krivku polynommickou funkciou s tromi komponentmi. Podľa Diebolda a Liho je takýto tvar funkcie veľmi flexibilný a dokáže vyjadriť rôzne formálne skutočnosti týkajúce sa časovej štruktúry úrokových mier a jej dynamiky. Konkrétne môžu byť parametre Nelsonovho a Siegelovho modelu interpretované ako latentné dynamické faktory úrovne, sklonu a zakrivenia výnosovej krivky. V jednotlivých časových bodoch sa jednotlivé parametre odhadujú metódou najmenších štvorcov s využitím prierezov domácich výnosov rôznych splatností. Opakovanými odhadmi v jednotlivých časových bodoch sa získajú časové rady za tieto tri faktory. Pozri Nelson, C. R. a Siegel, A. F., „Parsimonious modelling of yield curve“, *Journal of Business*, 1987, s. 473–489 a Diebold, F. X. a Li, C., „Forecasting the Term Structure of Government Bond Yields“, *Journal of Econometrics*, 2006, s. 337–364.

2 Tento prístup k modelovaniu medzinárodných výnosových kriviek vychádza z práce Diebolda, F. X., Liho, C. a Yueha, V., „Global Yield Curve Dynamics and Intersections: A Generalised Nelson-Siegel Approach“, manuskript, Department of Economics, 2006, University of Pennsylvania.

cich výnosových kriviek prispievajú relatívne málo. Z grafov možno usúdiť, že vývoj úrovne a sklonu výnosových kriviek v Nemecku a v Spojených štátoch v sledovanom období (od januára 1986 do mája 2006) v rastúcej miere ovplyvňovali medzinárodné faktory.

Celkovo sa zdá, že na zmeny výnosov dlhopisov v týchto dvoch krajinách vplýval rastúci počet spoločných efektov (šokov). Je zaujímavé identifikovať hnacie sily správania sa faktorov výšky a sklonu výnosovej krivky. Napríklad sa zdá, že úroveň domácej výnosovej krivky je úzko spojená s úrovňou sadzieb menovej politiky v oboch uvedených krajinách. Dominantnejší medzinárodný faktor môže preto do istej miery odrážať zvyšujúcu sa mieru homogenosti menovej politiky v Nemecku, t. j. v eurozóne, a v Spojených štátoch za posledné dve desaťročia, najmä z aspektu cieľa cenovej stability. Ďalej sa zdá, že sklon domácej výnosovej krivky je vo veľkej miere ovplyvňovaný pozíciou v hospodárskom cykle. Neustále rastúci význam medzinárodného faktora strmosti preto môže naznačovať, že v týchto dvoch krajinách dochádza k väčšej synchronizácii hospodárskeho cyklu. Okrem toho sa zdá, že akoby sa zvyšovala aj synchronizácia rizikových prémieí trhu s dlhopismi v týchto dvoch ekonomikách. Existujú dôkazy, že výrazný pokles časových prémieí, najmä v dlhodobejšej oblasti, značne prispel k prudkému vyhladzovaniu výnosových kriviek v eurozóne a v Spojených štátoch, osobitne za posledné tri roky.³ Výraznejší medzinárodný faktor časovej premie mohol byť spôsobený tým, že investori pociťovali, že štátne dlhopisy eurozóny a Spojených štátov sa môžu stať bližšími vzájomnými substitútmi. Takéto pociťovanie by zase mohlo odrážať už uvádzaný proces zvyšujúcej sa medzinárodnej integrácie tovarových a finančných trhov a zodpovedajúco menšiu úlohu domácich a kurzových rizík pri oceňovaní dlhopisov.

Získané empirické dôkazy celkovo naznačujú, že výnosové krivky v eurozóne a v Spojených štátoch významne ovplyvňuje medzinárodný faktor, ktorého dôležitosť sa časom zrejme zvyšuje a ktorý najpravdepodobnejšie odráža rastúcu úroveň cezhraničnej hospodárskej a finančnej integrácie. Ďalej sa zdá, že najnovšie sa dočasne mohol zvýšiť stupeň zameraných medzinárodných väzieb medzi úrokovými mierami, napríklad z dôvodu, že obe ekonomiky reagujú symetricky na externé globálne šoky, napríklad na najnovší vývoj v oblasti cien ropy.

³ Box Najnovšie vyrovnávanie výnosovej krivky v eurozóne: akú úlohu zohrávali rizikové prémie? v Mesačnom bulletin z decembra 2006.

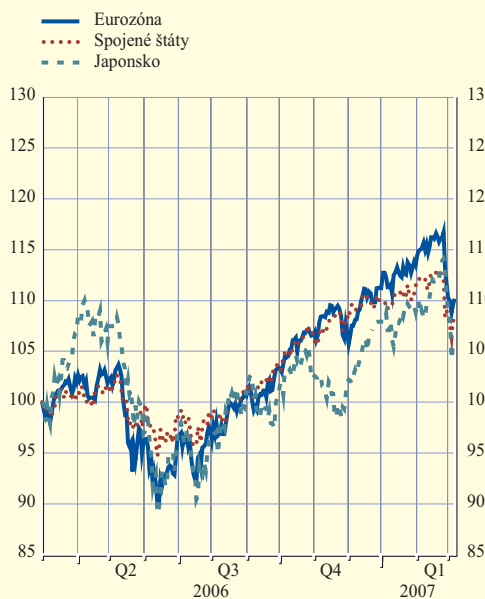
2.5 KAPITÁLOVÉ TRHY

V období posledných troch mesiacov sa ceny na hlavných svetových akciových trhoch podporované pokračujúcim vysokým rastom podnikových ziskov sprvoti naďalej zvyšovali a v rámci cyklu dosiahli nové maximá, avšak potom sa koncom februára prudko znížili. Veľkú korekciu, ku ktorej došlo na svetových akciových trhoch ku koncu obdobia, zrejme podnietil vývoj na čínskom akciovom trhu spolu neistotou trhu vo vzťahu ku krátkodobejšiemu výhľadu hospodárskeho rastu v Spojených štátoch v prostredí zvýšenej neochoty globálnych investorov vstupovať do rizík a ich pociťovanej neistoty. Implikovaná volatilita na hlavných trhoch sa v sledovanom období výrazne zvýšila, čo poukazuje na podstatne vyššiu neistotu investorov.

Za posledné tri mesiace sa ceny akcií na hlavných trhoch celkovo o niečo zvýšili, resp. zostali zhruba rovnaké, aj keď ku koncu sledovaného obdobia zaznamenali veľké výkyvy (graf 22). Ceny akcií v eurozóne vyjadrené indexom Dow Jones EURO STOXX sa od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 zvýšili o 3 %. Ceny akcií v Spojených štátoch vyjadrené indexom Standard & Poor's

Graf 22 Burzové indexy

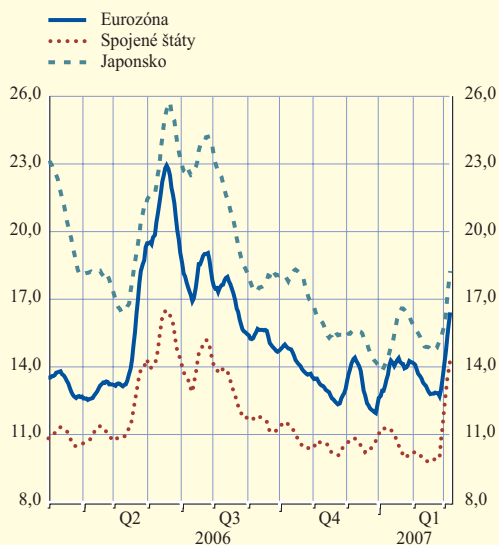
(index: 1. marec 2006 = 100; denné údaje)



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 kľzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Časový rad implikovaných volatilit vyjadruje 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.

500 sa v tomto období prakticky nezmenili. Ceny akcií v Japonsku vyjadrené indexom Nikkei 225 sa značne zvýšili, o viac ako 3 %.

Počas väčšej časti sledovaného obdobia sa ceny akcií na hlavných trhoch naďalej pohybovali v závese smerom nahor. V dôsledku toho sa ceny akcií v eurozóne a v Spojených štátoch začiatkom februára vyšplhali na úrovne veľmi blízke ich historickým úrovňam zo začiatku roka 2000. Po rozruhu na akciových trhoch, ktorý vyšiel v čínskeho trhu, však svetové akciové trhy zaznamenali koncom februára značnú korekciu. Tento rozruch zjavne viedol k prudkému zvýšeniu celosvetovej neochoty investorov vstupovať do rizík a k neistote vo vzťahu k ďalšiemu vývoju cien akcií. Poukazoval na to prudký rast implikovanej volatility extrahovanej z opcií na akcie na konci sledovaného obdobia (graf 23). Dňa 7. marca bola implikovaná volatilita indexov Dow Jones EURO STOXX 50 a Standard & Poor's 500 približne o 4 percentuálne body vyššia než koncom novembra minulého roka.

V Spojených štátoch spôsobila globálna korekcia na akciových trhoch návrat indexu Standard & Poor's 500 na úrovne zaznamenané koncom novembra 2006. Celkovo teda možno konštatovať, že výkonnosť akciového trhu v Spojených štátoch v porovnaní s akciovým trhom eurozóny bola za posledné tri mesiace slabšia, i napriek zvýšeniu dlhodobých úrokových mier v eurozóne. Zdá sa, že táto nižšia výkonnosť trhu v Spojených štátoch je prinajmenšom do určitej miery dôsledkom vynárajúcich sa obáv investorov vo vzťahu k vývoju hospodárstva Spojených štátov v krátkodobom horizonte, ktoré boli sčasti spôsobované údajmi o hospodárskej aktivite uverejnenými koncom sledovaného obdobia. Tento názor je tiež v súlade so skutočnosťou, že analytici ďalej znížili

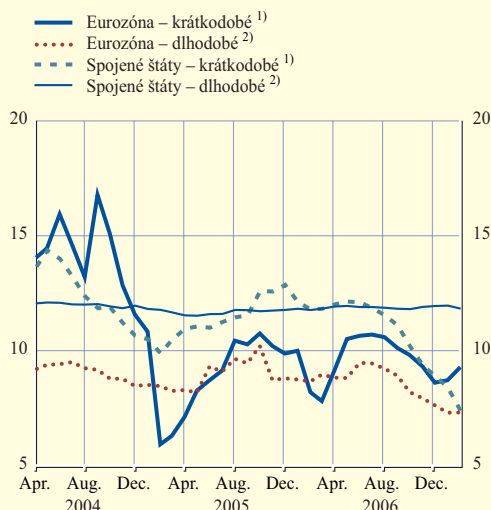
svoje očakávania rasu výnosov na trhu Spojených štátov. Podľa informácií zo súkromného sektora sa očakávania analytikov vo vzťahu k rastu ziskov na akciu spoločností zahrnutých do indexu Standard & Poor's 500 v budúcich 12 mesiacoch naďalej pohybovali v zhode s klesajúcim trendom, ktorý sa začal v júli 2006, a vo februári dosiahli 7,4 %, čo je o 2 percentuálne body menej ako v novembri 2006 (graf 24). Napriek tomu vykazovaný zisk na akciu tej istej skupiny podnikov za posledných 12 mesiacov do februára 2007 naďalej rástol vysokým tempom 14,5 %.

V eurozóne sa ceny akcií za posledné tri mesiace značne zvýšili, i napriek turbulenciám z konca februára. Zhodnotenie cien akcií v eurozóne naďalej ťažilo z veľmi vysokého rastu podnikových ziskov, skutočných aj očakávaných, a z pokračujúceho optimizmu vo vzťahu k hospodárskym vyhliadkam eurozóny. Podľa údajov súkromných agentúr sa skutočný zisk na akciu podnikov zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX naďalej zvyšoval s ročnou mierou rastu 16,5 % vo februári v porovnaní s rastom 20,8 % v novembri 2006. Je možné, že tento výsledný pokračujúci vysoký rast ziskovosti presiahol očakávania investorov, a tým prispel k celkovému zvýšeniu cien akcií v sledovanom období. Súčasne sa očakávania analytikov vo vzťahu k rastu ziskov na akciu za posledných 12 mesiacov skoro nezmenili a v období od novembra 2006 do februára 2007 zostali na úrovni 9 %. Súčasne sa za posledné tri mesiace zhruba nezmenili ani najnovšie očakávania analytikov vo vzťahu k rastu ziskovosti v dlhodobejšom výhľade (o tri až päť rokov). Táto stabilita analytikmi očakávaného rastu ziskovosti je zrejme v súlade s nezmeneným optimistickým hodnotením perspektívy hospodárskej aktivity v eurozóne účastníkmi trhu. V súvislosti s globálnym rozruchom na akciových trhoch index Dow Jones EURO STOXX v období od 26. februára do 7. marca stratil približne 6 % svojej hodnoty. Táto cenová korekcia zrejme odráža predovšetkým zvýšenie rizikovej prémie základného kapitálu, ktoré je dôsledkom vyššej neochoty globálnych investorov vstupovať do rizík a ich vyššej neistoty, a spôsobuje presuny v skladbe portfólií smerom od akciových trhov predovšetkým k trhom so štátnymi dlhopismi (časť 2.4).

V sektorovom členení bolo zvýšenie cien akcií na trhu celkovo rovnomerne rozložené, pričom za posledné tri mesiace iba dva sektory vykázali v porovnaní so širokým indexom Dow Jones EURO STOXX slabšie výsledky (tabuľka 3). Nižšia výkonnosť sektora ropy a zemného plynu môže byť do určitej miery dôsledkom zníženia cien ropy, ktoré sa v sledovanom období zaznamenali. Slabšia výkonnosť sektora zdravotníctva naznačuje, že investori mohli trochu menej inklinovať k investovaniu do tých akcií, ktoré sú celkovo menej ovplyvňované aktuálnym stavom hospodárskeho cyklu a na ktoré majú zmeny ochoty investorov vstupovať do rizík len menší vplyv. To potvrdzuje aj lepšia výkonnosť sektorov, ktoré sú na hospodárskom cykle väčšmi závislé, napríklad sektora základných surovín. Súčasne ceny akcií finančných spoločností, ktoré majú tendenciu

Graf 24 Očakávaný rast podnikových ziskov 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)

	Suro- viny	Spotre- biteľské služby	Spot- rebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníc- tvo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Tele- komu- nikácie	Sie- ťové odvet- via	Euro STOXX
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii	6,1	6,7	11,2	6,4	35,3	3,0	11,4	4,7	6,2	9,0	100,0
Zmeny cien											
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
2006 Q3	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
2006 Q4	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
Január	3,6	2,4	2,7	-4,2	3,1	-1,6	5,2	-0,4	1,5	-0,4	2,0
Február	-0,9	0,5	-0,1	-2,4	-2,4	-2,7	-1,4	-1,0	-1,6	-1,8	-1,6
Koniec novembra – 7. marec	3,0	3,1	2,1	-7,4	-1,3	-4,1	2,3	-3,2	-4,7	-2,3	-0,9

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

výrazne reagovať na výkyvy v ochote vstupovať do rizík, patrili medzi tie, kde sa v porovnaní s celkovým indexom dosiahli lepšie výsledky.

2.6 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Podmienky financovania sektora nefinančných spoločností eurozóny zostali v štvrtom štvrťroku 2006 priaznivé. V prostredí nízkych a stabilných reálnych nákladov na financovanie z vonkajších zdrojov sa nefinančné spoločnosti v rastúcej miere financovali prostredníctvom dlhu, keď sa zvyšovalo najmä tempo prijatých úverov. V dôsledku toho sa v tomto období pomer dlhu k HDP uvedeného sektora ďalej zvýšil.

NÁKLADY NA FINANCOVANIE

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov, vyjadrené vážením nákladov rôznych zdrojov financovania nesplatenými objemami (očistenými o účinky precenenia) zostali v štvrtom štvrťroku 2006 relatívne stabilné, na nízkych úrovniach (graf 25).² Zatiaľ čo sa reálne náklady na bankové úvery naďalej zvyšovali, reálne náklady na financovanie emisiou kótovaných akcií a v menšej miere tiež reálne náklady na financovanie dlhopismi sa v tomto období znížili.

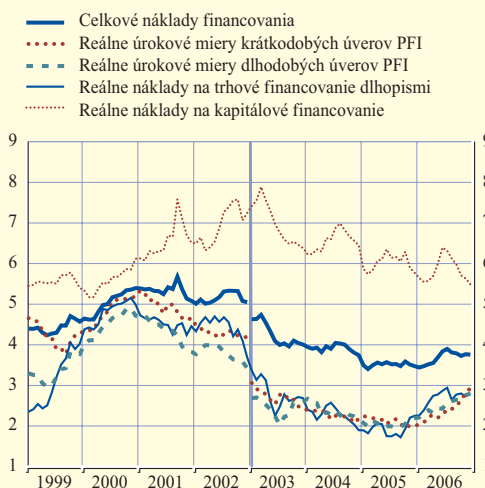
Trend rastu reálnych nákladov na bankové úvery zaznamenaný v predchádzajúcich štvrťrokoch v štvrtom štvrťroku 2006 pokračoval. Zvýšenia bankových úrokových mier boli zhruba v súlade s pohybmi trhových úrokových mier úverov s korešpondujúcimi dobami fixácie (tiež časť 2.4). V dôsledku toho sa od septembra do decembra 2006 krátkodobé úrokové miery úverov PFI (s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou sadzby do jedného roka) nefinančným spoločnostiam zvýšili o približne 35 až 50 bazických bodov, teda o hodnotu blízku zvýšeniu úrokov na

2 Podrobný opis ukazovateľa reálnych nákladov na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov je v boxe 4 Mesačného bulletinu z marca 2005.

peňažnom trhu v rovnakom období (tabuľka 4). Od septembra 2005, keď sa úrokové miery peňažného trhu po prvý krát začali zvyšovať, sa úrokové miery krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam zvýšili približne o 125 až 150 bazických bodov, čo je zhruba v súlade so zvýšením korešpondujúcich trojmesačných úrokových mier na peňažnom trhu o 155 bazických bodov. V štvrtom štvrťroku 2006 sa dlhodobé úrokové miery úverov nefinančným spoločnostiam zvýšili približne o 5 až 15 bazických bodov a korešpondujúce trhové dlhodobé úrokové miery sa zvýšili o asi 15 bazických bodov. V porovnaní so zvýšením korešpondujúcich trhových úrokových mier o 125 až 150 bazických bodov sa úrokové miery úverov PFI nefinančným spoločnostiam s počiatočnou fixáciou sadzby nad päť rokov od septembra 2005 do decembra 2006 zvýšili o približne 60 až 75 bazických bodov. Celkovo sa v štvrtom štvrťroku 2006 spready úverov nefinančným spoločnostiam mierne znížili a dosiahli úroveň z konca decembra, blízko svojho minima zaznamenaného v roku 2000. V období zvyšujúcich sa úrokových mier je ťažké zistiť, do akej

Graf 25 Reálne náklady vonkajšieho 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 kapitálové financovanie na základe stavu jednotlivých nesplatených objemov deflovaných inflačnými očakávaniami (podrobnejšie v boxe 4 v Mesačnom bulletin z marca 2005). 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.; bazické body; vážené¹⁾)

							Zmena v bazických bodoch do dec. 2006 ²⁾		
	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Nov.	2006 Dec.	2006 Jún	2006 Sep.	2006 Nov.
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,14	5,30	5,46	5,69	5,82	5,82	37	13	0
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,99	4,23	4,47	4,74	5,00	5,07	61	33	7
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,10	4,19	4,40	4,59	4,65	4,65	25	6	0
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,24	3,50	3,74	4,02	4,30	4,50	76	48	19
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,98	4,22	4,26	4,48	4,57	4,62	35	14	4
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	2,47	2,72	2,99	3,34	3,60	3,68	70	35	9
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	2,80	3,22	3,47	3,62	3,71	3,79	32	17	8
Výnosy 5-ročných štátnych dlhopisov	3,07	3,47	3,78	3,70	3,73	3,83	5	13	10

Zdroj: ECB.

1) Od decembra 2003 sú vážené úrokové miery PFI počítané na základe váh krajín vychádzajúcich z 12-mesačného pohyblivého priemerného objemu nových obchodov. Za predchádzajúce obdobie (od januára do novembra 2003) sú vážené úrokové miery PFI vypočítané 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.

miery je spevňovanie spreadov dôsledkom nedokončeného premietnutia trhových úrokových mier do úrokových mier bankových úverov, alebo zlepšeného hodnotenia úverového rizika. V spätnom hodnotení sa zdá, že premietnutie bankových úrokových mier v súčasnom období spevňovania menovej politiky je zhruba v súlade s tým, čo sa zaznamenalo v predchádzajúcich epizódach. Súčasne sa po svojom uvoľňovaní zaznamenanom v nedávnych rokoch štandardy bankových úverov a úverových liniek podnikom v štvrtom štvrťroku 2006 nezmenili, o čom svedčí prieskum bankových úverov z januára 2007.

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností emisiou dlhu, ktoré boli už v štvrtom štvrťroku nízke, sa v dôsledku zníženia dlhodobých bezrizikových úrokových mier a ďalšieho poklesu spreadov podnikových dlhopisov počas väčšej časti sledovaného obdobia ďalej znižovali (graf 26). V prostredí vysokého stavu likvidity a nízkych mier očakávaných a skutočných prípadov neplnenia záväzku sa v posledných mesiacoch v eurozóne naďalej znižovali najmä spready dlhopisov s ratingom BBB a vysoko výnosových dlhopisov. Najnovšie sa ku koncu februára 2007, paralelne s turbulenciami na finančných trhoch, spready podnikových dlhopisov mierne zvyšovali.

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností emisiou základného kapitálu sa v štvrtom štvrťroku 2006 mierne znížili, odrážajúc tak najmä značné zvýšenie cien akcií v tomto období. V dôsledku toho, aj keď reálne náklady na základný kapitál zostali značne vyššie než reálne náklady na dlhové financovanie, sa medzera medzi týmito dvoma nákladmi v sledovanom období znížila.

TOKY FINANCOVANIA

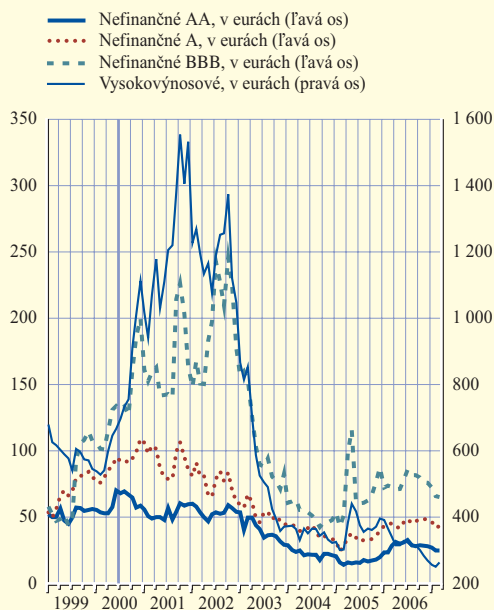
Čo sa týka financovania z vnútorných zdrojov, ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny – vyjadrená pomerom prevádzkového a čistého zisku k odbytu – zostala podľa agregovaných finančných výkazov kótovaných nefinančných spoločností eurozóny v treťom štvrťroku 2006 vysoká. Tak ako v predchádzajúcich štvrťrokoch, pomer zisku sa prudko zvýšil v sektore dopravy a telekomunikácií, zatiaľ čo zisk veľko- a maloobchodného sektora zaostal za priemerom sektora nefinančných spoločností ako celku (graf 27), i napriek zvýšeniam zaznamenaným v posledných rokoch.

Ukazovatele ziskovosti založené na akciových trhoch naznačujú, že rast ziskovosti veľkých kótovaných spoločností bude v nasledujúcich dvanástich mesiacoch vysoký (graf 24).³ Rast realizovaných ziskov v posledných mesiacoch v dôsledku určitých opatrení zoslabol, ale zostal na vysokej úrovni. V dlhodobej perspektíve sa očakáva pokles rastu výnosov, čo po mimoriadne vysokej výkonnosti zaznamenatej v posledných rokoch môže naznačovať určitú mieru normalizácie.

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

Graf 26 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

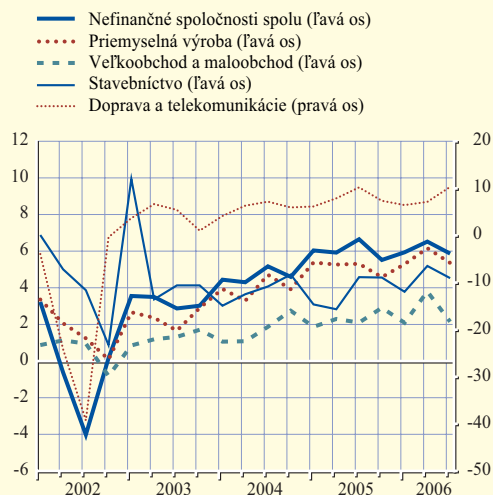
(bázické body; mesačné priemery)



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

Graf 27 Ziskovosť kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

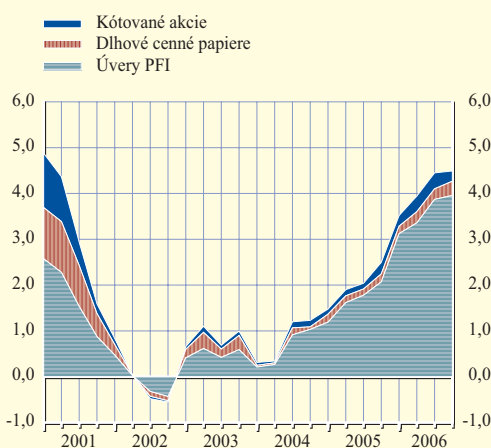
(pomer čistého zisku k odbytu; štvrťročné údaje)



Zdroj: Thomson's Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú z tretieho štvrťroka 2006.

Graf 28 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.

Okrem čerpania z bohatých vnútorných zdrojov sa nefinančné spoločnosti v štvrtom štvrťroku 2006 naďalej intenzívne financovali z vonkajších zdrojov (graf 28). Ročná miera rastu financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov v reálnom vyjadrení zostala v štvrtom štvrťroku 2006 na úrovni 4,5 %. Tento vývoj sa zakladal najmä na ďalšom zvýšení rastu úverov PFI, zatiaľ čo príspevok dlhových cenných papierov a kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami zostal mierny.

Ročné tempo rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam vzrástlo na konci štvrtého štvrťroka 2006 na 13,0 % z 12,7 % v treťom štvrťroku (tabuľka 5) a tento rast pokračoval aj v januári, keď dosiahol 13,2 %. Ďalšie zvýšenie úverov nefinančným spoločnostiam odrážalo vysokú mieru rastu vo všetkých splatnostiach. Pritom sa ročná miera rastu dlhodobých úverov PFI (so splatnosťou nad päť rokov) ďalej zvýšila na vyše 12 % v decembri 2006 (12,7 % v januári 2007), zatiaľ čo dynamický vývoj ročnej miery rastu takýchto úverov so splatnosťou od jedného do piatich rokov pokračoval, keď v decembri 2006 dosiahol ich rast 21,1 % (v januári 20,8 %). Súčasne sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ročná miera rastu krátkodobých úverov v štvrtom štvrťroku 2006 mierne spomalila a v decembri dosiahla 9,4 % (v januári 2007 9,8 %).

Ročná miera rastu dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami zostala v porovnaní s mierou rastu úverov miernejšia a v decembri 2006 dosiahla 5,7 % v porovnaní s 4,1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Toto zvýšenie sa odrážalo v pokračujúcej vysokej úrovni emisií dlhodobých dlhových cenných papierov, ktorých ročná miera rastu dosiahla v štvrtom štvrťroku 2006 6,1 % (v porovnaní s 5,5 % v predchádzajúcom štvrťroku) a v oživení emisie krátkodobých dlhových cenných papierov, ktoré v ročnom vyjadrení v štvrtom štvrťroku 2006 vzrástli o 3,6 % (v porovnaní s -3,2 % v predchádzajúcom štvrťroku). Emisná aktivita nefinančných spoločností eurozóny vyjadrená hrubými tokmi sa aj naďalej nezmenšuje; v decembri 2006 dosiahol jej objem 106 mld. EUR. Podľa údajov Thomson One Banker bola obzvlášť vysoká aktivita

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 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4	2007 Jan.
Úvery PFI	3 847	8,3	10,5	11,3	12,7	13,0	13,2
Do 1 roka	1 126	5,8	7,7	8,0	10,3	9,4	9,8
Od 1 do 5 rokov	712	9,9	14,9	17,4	20,4	21,1	20,8
Nad 5 rokov	2 009	9,3	10,7	11,4	11,6	12,4	12,7
Vydané dlhové cenné papiere	643	3,7	2,8	4,4	4,1	5,7	–
Krátkodobé	94	-0,3	-7,2	-4,4	-3,2	3,6	–
Dlhodobé, z toho ¹⁾	549	4,4	4,9	6,2	5,5	6,1	–
S pevnou úrokovou mierou	419	0,4	0,3	1,1	1,3	2,8	–
S pohyblivou úrokovou mierou	117	23,3	24,9	30,7	27,8	24,7	–
Vydané kótované akcie	4 449	1,0	0,7	1,0	1,0	0,6	–
Memo položky²⁾							
Financovanie spolu	9 278	4,3	5,4	6,2	7,0	6,75	–
Úvery nefinančným spoločnostiam	4,330	5,8	7,7	9,7	10,8	12,50	–
Rezervy nefinančných spoločností v penzijných fondoch	320	4,5	4,2	4,4	4,2	4,25	–

Zdroj: ECB.

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

1) Súčet údajov za pevné a pohyblivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, pretože 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 emisii cenných papierov.

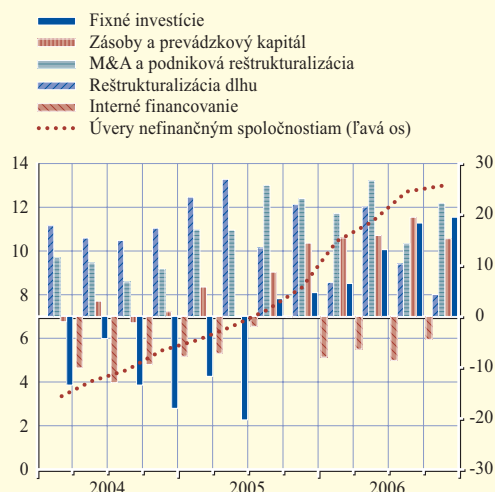
emitentov s nižším ratingovým hodnotením (napríklad s ratingom BBB a emitentov vysoko výnosových dlhopisov). V roku 2006 bol podiel emitentov dlhopisov s ratingom BBB a vysoko výnosových dlhopisov na celkovej hrubej emisii podnikových dlhopisov 52 % v porovnaní s priemernou hodnotou 25 % od roku 1990. Zvýšená aktivita na trhu s vysoko výnosovými dlhopismi („junk“) v eurozóne v posledných rokoch je zrejme živená najmä aktivitou v oblasti fúzií a akvizícií (M&A) a osobitne financovaním podnikových akvizícií z iných zdrojov (leveraged buyouts – LBO). Súčasne sa tempo rastu dlhových cenných papierov vydaných nepeňažnými finančnými spoločnosťami vrátane účelovo zriadených inštitúcií (special-purpose vehicles – SPV) naďalej prudko zvyšovalo a v decembri 2006 dosiahlo približne 27 %. Časť tejto emisnej aktivity možno pripísať inštitúciám zriadeným za účelom financovania priamo nefinančnými spoločnosťami. Ich hlavná časť je však pravdepodobne spojená s aktivitami bánk a súkromných kapitálových investičných fondov v oblasti sekuritizácie. Prudký rozmach sekuritizačných operácií – ktoré v prípade sekuritizácie typu „priamy predaj“ odstraňujú úvery zo súvah PFI – by samotný mal mať zmierňujúci vplyv na údaje o raste úverov PFI, ale mohol by tiež prispieť k expanzii celkového objemu úverov poskytnutých súkromnému sektoru.⁴

Ročná miera rastu kótovaných akcií emitovaných nefinančnými spoločnosťami zostala na konci štvrtého štvrťroka 2006 stabilná na úrovni mierne nižšej ako 1 %. Tento celkovo mierny rast kótovaných akcií sa dá sčasti vysvetliť pokračujúcou obľubou programov spätného odkupovania akcií a rastúcim počtom podnikov s verejne obchodovateľnými akciami prevzatých súkromnými

4 Box Vplyv sekuritizácie úverov PFI na menovú analýzu v eurozóne v Mesačnom bulletinu zo septembra 2005.

Graf 29 Rast úverov a faktory prispievajúce k dopytu nefinančných spoločností po úveroch

(ročná percentuálna zmena, resp. v čistých %)

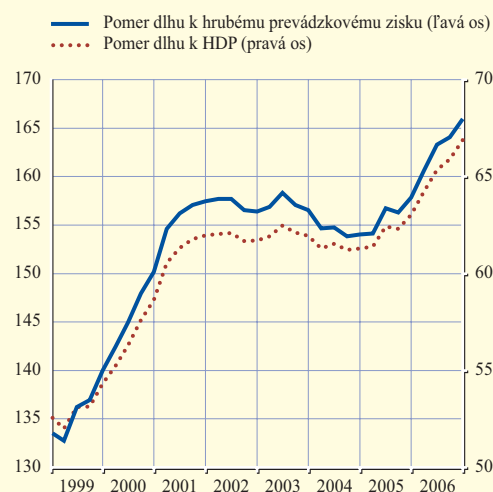


Zdroj: ECB.

Poznámka: Čisté percentuálne údaje znamenajú rozdiel medzi percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k spevneniu úverových štandardov a percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k uvoľneniu týchto štandardov; pozri prieskum bankových úverov z januára 2007.

Graf 30 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 zamestnanecké dôchodky. V prípade posledného štvrťroka ide o odhad na základe údajov menovej a bankovej štatistiky a štatistiky cenných papierov.

kapitálovými investičnými spoločnosťami. Súčasne sa hrubá emisia v nedávnej minulosti značne zvyšovala, pričom bola podporovaná vývojom v oblasti prvotných a sekundárnych verejných ponúk a sčasti súvisela so živou aktivitou v oblasti M&A.

Tento vzostupný vývoj ziskov a zrýchleného rastu úverov v posledných rokoch priniesol spoločnostiam eurozóny množstvo prostriedkov na spotrebu. Celkovo existujú dôkazy, že nefinančné spoločnosti eurozóny previedli v posledných štvrťrokoch svoje prostriedky do aktivít, ktoré mali finančný a hospodársky charakter.⁵ Potvrdili to výsledky prieskumu bankových úverov z januára 2007, v ktorom banky oznámili, že pociťovaný dopyt po úveroch podnikom bol vo zvýšenej miere živý potrebou financovať investície do fixných aktív, zásoby a prevádzkový kapitál a aktivitami v oblasti M&A (graf 29). Okrem toho sú isté dôkazy o tom, že významná časť portfólia úverov nefinančným spoločnostiam sa využíva na financovanie obstarávaných nehnuteľností.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pomer dlhu k HDP sektora ako celku sa v štvrtom štvrťroku 2006 zvýšil na 67 % (graf 30), odzrkadľujúc ďalšie zrýchlenie tempa ročného rastu dlhového financovania nefinančných spoločností. Po období konsolidácie sú v súčasnosti pomery dlhu nefinančných spoločností vyššie ako v čase predchádzajúceho maxima v polovici roka 2003, ku ktorému došlo po prudkom zvýšení dlhu v druhej polovici deväťdesiatych rokov. Pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku sa v štvrtom štvrťroku 2006 tiež mierne zvýšil. V dôsledku vývoja v oblasti dlhu a úrokových mier sa úroková záťaž nefinančných spoločností v roku 2006 značne zvýšila.

5 Box 2 „Factors underlying the strong acceleration of loans to non-financial corporations“ v Mesačnom bulletin z januára 2007.

Vysoká miera rastu dlhového financovania nefinančných spoločností, najmä úverov PFI, celkovo naznačuje, že podniky eurozóny mali pohodlný prístup k možnostiam financovania. I napriek nedávnomu zvýšeniu pomerov dlhu a čistých úrokových platieb zostáva finančná situácia nefinančných podnikov v dôsledku naďalej nízkych nákladov na financovanie a trvalo vysokej ziskovosti priaznivá.

2.7 FINANCOVANIE A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Úvery domácnostiam si aj v štvrtom štvrťroku 2006 zachovali vysoké tempo rastu. Podporovali ich naďalej priaznivé podmienky financovania a zvyšujúca sa spotrebiteľská dôvera. I napriek určitému spomaleniu od jari 2006 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 štvrtom štvrťroku 2006 ďalej zvýšil, odzrkadľujúc pokračujúci živý rast úverov domácnostiam.

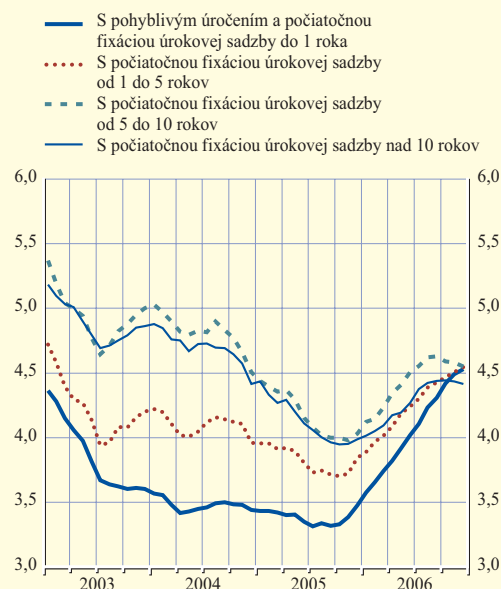
PODMIENKY FINANCOVANIA

Hoci náklady na úvery v súvislosti so zvýšeniami kľúčových úrokových sadzieb ECB ďalej mierne vzrástli, úrokové štatistiky PFI a výsledky prieskumu bankových úverov z januára 2007⁶ naznačujú, že podmienky financovania domácností eurozóny zostali v štvrtom štvrťroku 2006 priaznivé.

V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa úrokové miery úverov na bývanie s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou sadzby do piatich rokov v štvrťročnom vyjadrení v štvrtom štvrťroku 2006 ďalej zvýšili, zatiaľ čo dlhodobejšie úrokové miery úverov (úrokové miery úverov s počiatočnou fixáciou sadzby na viac ako päť rokov) zostali zhruba nezmenené. V dôsledku toho sa implikovaný spread medzi dlhodobejšími a krátkodobejšími úrokmi z úverov prakticky eliminoval (graf 31). V decembri 2006 boli úrokové miery úverov s počiatočnou fixáciou sadzby nad desať rokov dokonca mierne nižšie než v prípade úverov s pohyblivým úročením alebo s počiatočnou fixáciou sadzby do jedného roka. Zdá sa, že konvergovanie úrokových mier úverov s rôznymi dobami počiatočnej fixácie sadzby bolo spôsobené znížením podielu nových podnikateľských úverov s pohyblivým úročením alebo s počiatočnou fixáciou sadzby do jedného roka (box 3 Zmeny úrokových mier bankových úverov a nových úverov na bývanie v eurozóne).

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.

6 Box 2 „The results of the January 2007 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z februára 2007.

V prípade úrokových mier spotrebiteľských úverov PFI došlo k odlišnému vývoju, keď sa priemerné úrokové miery v štvrtročnom vyjadrení v štvrtom štvrťroku 2006 v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom mierne znížili. Tento pokles odráža vývoj v oblasti úrokových mier s pohyblivým úročením alebo s počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby do jedného roka a s počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby od jedného do päť rokov, ktoré sa v štvrtom štvrťroku mierne znížili (o 8, resp. 18 bázičských bodov), zatiaľ čo úrokové miery z dlhodobejších úverov sa nezmenili. Porovnanie úrokových mier úverov domácnostiam na bývanie a spotrebiteľských úverov s porovnateľnými trhovými mierami ukazuje, že korešpondujúce spready sa v období tretieho a štvrtého štvrťroku 2006 mierne znížili. Naznačuje to, že banky absorbovali určitú časť zvýšenia trhových úrokových mier znížením svojich marží, najmä v prípade spotrebiteľských úverov, čo môže odrážať pokračujúce štrukturálne zmeny na danom trhu. Môže to odrážať aj rozdiely v časovom oneskorení priemetu do rôznych typov úverov.

Výsledky prieskumu bankových úverov z januára 2007 informujú, že úverové štandardy uplatňované pri schvaľovaní úverov domácnostiam na bývanie a spotrebiteľských úverov sa v štvrtom štvrťroku 2006 uvoľnili. Podľa bánk participujúcich na tomto prieskume je toto uvoľnenie vo veľkej miere odrazom konkurencie zo strany iných bánk a nefinančných inštitúcií a očakávaní celkovej hospodárskej aktivity. Zhoršenie vyhliadok na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ktoré podľa získaných údajov prispelo k spevneniu úverových štandardov v čase predchádzajúceho prieskumu, malo v tomto smere podľa výsledkov za štvrtý štvrťrok iba okrajový vplyv.

Box 3**ZMENY ÚROKOVÝCH MIER BANKOVÝCH ÚVEROV A NOVÝCH ÚVEROV NA BÝVANIE V EUROZÓNE**

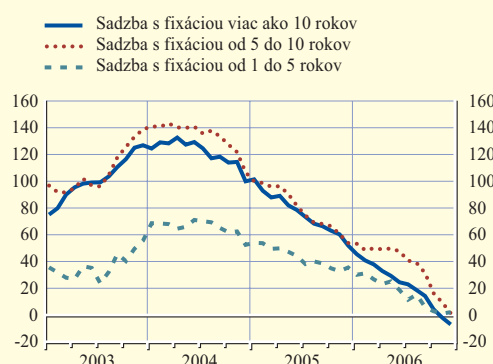
Transmisný mechanizmus menovej politiky zahŕňa priemet zmien úrokových sadzieb centrálnej banky do úrokových mier bankových úverov a dopad zmien úrokových mier bankových úverov na objemy poskytovaných úverov v spektre ich splatností. V kontexte zvýšenia kľúčových úrokových sadzieb ECB, ku ktorým došlo od konca roka 2005 sa tento box zameriava na mieru, v ktorej sa zmeny úrokových mier bankových úverov na bývanie s rôznymi dobami fixácie úrokovej sadzby odrážajú v relatívnych podieloch týchto úverov na celkových nových úveroch na bývanie v eurozóne. Využíva informácie štatistík úrokových mier nových bankových úverov PFI eurozóny, ako aj zodpovedajúce objemy (vyjadrené hrubými tokmi), ktoré sú dostupné v členení podľa účelu úveru a obdobia počiatočnej fixácie sadzby.¹

Nominálne úrokové miery nových úverov na bývanie v eurozóne vykazujú od konca roka 2005 stúpajúci trend, v súlade so zvýšeniami kľúčových úrokových sadzieb ECB a trhových úrokových mier, aj keď v historickom porovnaní zostávajú naďalej na nízkych úrovniach. Osobitne zvýšenie úrokových mier v oblasti úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby do jedného roka bolo výraznejšie než v prípade úrokových mier úverov s dlhšími dobami počiatočnej fixácie sadzby. To je v súlade s vyhladzovaním krivky trhových úrokových mier, ktoré sa zaznamenalo počas roka 2006. V dôsledku toho úrokové miery nových úverov na bývanie skonvergovali na prakticky rovnakú úroveň, bez ohľadu na dĺžku počiatočnej fixácie úrokovej sadzby, t. j. spready medzi úrokovými mierami rôznych typov úverov sa skoro eliminovali (graf A).

1 Popis tohto súboru údajov je v boxe 2 „New ECB statistics on MFI interest rates“ v Mesačnom bulletin z decembra 2003.

Graf A Spread medzi úrokovými mierami úverov na bývanie s dlhšou dobou počiatočnej fixácie úrokovej sadzby a úverov s pohyblivým úročením

(bázické body)

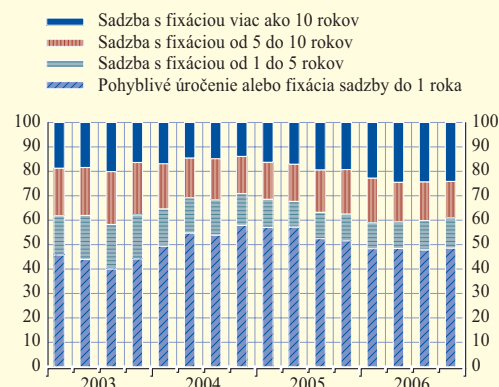


Zdroj: ECB.

Poznámka: Graf znázorňuje spready medzi úrokovými sadzbami úverov na bývanie s dlhšou dobou počiatočnej fixácie a úrokovými sadzbami úverov s pohyblivým úročením alebo fixáciou úrokovej sadzby do jedného roka;

Graf B Členenie nových úverov na bývanie podľa dĺžky doby počiatočnej fixácie úrokovej sadzby

(percentuálne body)



Zdroj: ECB.

V období od roku 2003, za ktoré sú úrokové štatistiky PFI eurozóny dostupné mali úvery na bývanie s pohyblivým úročením alebo s počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby do jedného roka (úvery s pohyblivým úročením) najväčší podiel na celkovom objeme nových úverov na bývanie. Tento podiel však v danom období kolísal (graf B). Zvýšil sa z približne 40 % v treťom štvrťroku 2003 na maximálnu hodnotu približne 60 % v štvrtom štvrťroku 2004 a potom postupne klesal na súčasnú úroveň približne 50 %. Zdá sa, že zvýšenie podielu úverov na bývanie s pohyblivým úročením v čase do štvrtého štvrťroku 2004 sledovalo zvýšenie spreadu medzi úrokovými mierami bankových úverov tohto typu na bývanie a úverov s dlhšou dobou počiatočnej fixácie úrokovej sadzby v tomto období. Podobne sa zdá, že aj pokles podielu úverov s pohyblivým úročením od prvého štvrťroku 2005 sledoval stále zužovanie a nakoniec elimináciu týchto spreadov.

K poklesu podielu úverov s pohyblivým úročením od prvého štvrťroku 2005 došlo súčasne so zvýšením podielu úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby nad desať rokov (na približne 25 % v štvrtom štvrťroku 2006), zatiaľ čo podiely ostatných dvoch kategórií úverov (s počiatočnou fixáciou úrokov od jedného do päť rokov a od päť do desať rokov) zostali zhruba nezmenené. Opäť sa zdá, že tento vývoj sa spájal s vývojom korešpondujúcich spreadov, nakoľko pokles spreadu úverov s počiatočnou fixáciou sadzby nad desať rokov bol v porovnaní s úvermi s pohyblivým úročením prudší, najmä počas roka 2006.

Tento zjavný vzájomný vzťah medzi vývojom podielu úverov s pohyblivým úročením a vývojom časového spreadu možno vysvetľovať rôznym spôsobom. Mohol by napríklad naznačovať, že domácnosti si vyberali medzi úverom s pohyblivým úročením a úverom s dlhším obdobím fixácie počiatočnej úrokovej sadzby v závislosti na prvotných nákladoch na rôzne typy hypotekárnych úverov. Krátkodobý rozhodovací proces môže zrejme znamenať, že domácnosti sa vystavovali dlhodobejším rizikám zvýšenia úrokových mier v spektre ich splatností. Alternatívne môže pozorovaný vzťah odrážať možnosť, že očakávania domácností vo

vzťahu k budúcim úrokovým mieram sa nie vždy zhodujú s očakávaniami finančných trhov. Prirodzene, obe tieto vysvetlenia sa môžu dopĺňať. Treba však poznamenať, že táto analýza sa zameriava iba na zmeny úrokových mier bankových úverov a nezahŕňa ostatné faktory, ktoré môžu ovplyvniť rozhodovanie domácností, najmä ak sa tieto venujú aktívnemu riadeniu rizika a zohľadňujú nielen úrokové miery, ale aj riziko výpadku príjmov.

Pri pohľade na rýchle tempo finančných inovácií v posledných rokoch nemožno vylúčiť, že tento vývoj podielu úverov s pohyblivým úročením na celkových nových hypotekárnych úveroch odráža tiež vývoj na strane ponuky.² Sem patria zmeny východiskovej štruktúry finančných trhov jednotlivých krajín, napríklad z hľadiska likvidity a hĺbky trhov s krytými dlhopismi a hypotekárnymi cennými papiermi a dostupnosť a oceňovanie hedžových nástrojov. Ak sa napríklad likvidita trhov s krytými dlhopismi a hypotekárnymi cennými papiermi zvyšuje, banky majú tendenciu financovať sa viac na týchto dlhodobých finančných trhoch, a menej prostredníctvom získavania krátkodobých vkladov. V dôsledku toho sú schopné ponúknuť domácnostiam hypotekárne financovanie s dlhšími dobami fixácie úrokovej sadzby.

V zhrnutí sa zdá, že zmeny podielu úverov s pohyblivým úročením na celkových hypotekárnych úveroch v období od roku 2003 sledujú vývoj spreadov úrokových mier medzi úvermi s rôznymi obdobiami fixácie počiatočnej sadzby. Treba však poznamenať, že za týmto vývojom sa skrývajú výrazné rozdiely medzi jednotlivými krajinami. Tieto rozdiely okrem iného odrážajú určitú heterogénnosť v oblasti preferencií domácností a faktorov na strane ponuky, akými sú napríklad celková dostupnosť určitých produktov a ich oceňovanie.

2 MMF (2004), „Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?“, World Economic Outlook, september, box 2.2.

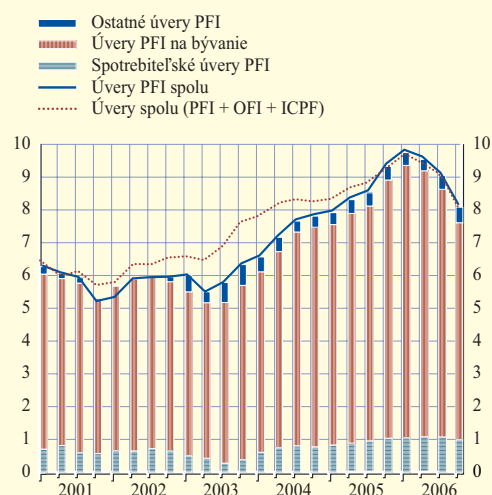
TOKY FINANCOVANIA

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých sektoru domácností eurozóny všetkými finančnými inštitúciami sa v treťom štvrťroku 2006 (posledné obdobie, za ktoré sú údaje zo štvrťročných finančných účtov za eurozónu dostupné) ďalej znížila, z 9,5 % v druhom štvrťroku na 9,1 % (graf 32), avšak v porovnaní s historickými štandardmi zostala naďalej vysoká. Toto zmiernenie odráža nižší príspevok úverov poskytnutých PFI eurozóny, ktoré sú hlavnou hnacou silou celkového rastu úverov domácnostiam. Tempo rastu úverov poskytnutých nepeňažnými finančnými inštitúciami, kam patria ostatní finanční sprostredkovatelia (OFI) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy (ICPF) sa po období s vysokými úrovňami dostalo začiatkom roka 2006 na jednu úroveň s úvermi PFI a odvtedy sa v priemere znížilo. Podľa odhadu ročný rast celkových úverov domácnostiam zaznamenal v štvrtom štvrťroku 2006 ďalšie zníženie.

Údaje PFI dostupné do januára 2007 poukazujú na to, že klesajúci trend ročného rastu úverov domácnostiam zaznamenaný od jari 2006 pokračuje, pričom však tento rast zostáva na relatívne vysokej úrovni. Toto pokračujúce zmierňovanie je dôsledkom spomalenia rastu úverov na bývanie, ktorý však zostal na vysoký. V januári 2007 bola ročná miera rastu úverov na bývanie 9,3 %, po 9,5 % v predchádzajúcom mesiaci a 10,3 % v štvrtom a 11,3 % v treťom štvrťroku. Zmierňovanie dopytu po úveroch na bývanie pravdepodobne odráža o niečo nižšiu dynamiku na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, prinajmenšom v niektorých krajinách eurozóny. Aj prieskum bankových úverov z januára 2007 zaznamenal v štvrtom štvrťroku 2006 mierne tlmiaci vplyv vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie na dopyt domácností po úveroch na bývanie, po prvý raz, odkedy sa tieto prieskumy začali vykonávať.

Graf 32 Úvery domácnostiam spolu

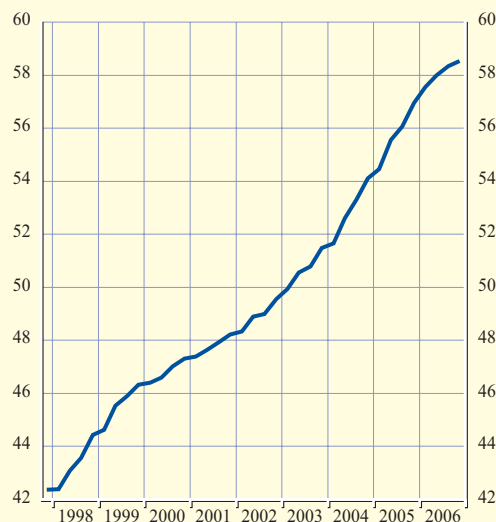
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch; koniec štvrťroka)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Úvery spolu (PFI + OFI + ICPF) za štvrtý štvrťrok 2006 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 bankami mimo eurozóny nie sú započítané. Údaje za posledný vykázaný štvrťrok sú sčasti odhadnuté.

Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov sa v januári 2007 opäť o niečo znížila, zo 7,8 % v predchádzajúcom mesiaci na 6,9 %, po svojich priemerných hodnotách 8,0 % v štvrtom a 8,5 % v treťom štvrťroku 2006. Ročná miera rastu ostatných úverov domácnostiam sa v januári 2007 nepatrne znížila na 2,8 %, avšak bola mierne vyššia než v štvrtom a treťom štvrťroku 2006. Podľa prieskumu bankových úverov z januára 2007 banky naďalej vykazovali kladný čistý dopyt po spotrebiteľských úveroch a ostatných úveroch domácnostiam, i keď menší než v predchádzajúcich štvrťrokoch. Tento dopyt bol naďalej podporovaný vysokou úrovňou spotrebiteľskej dôvery a vysokými výdavkami na tovary dlhodobej spotreby.

FINANČNÁ POZÍCIA

Nakoľko silný rast úverov pokračoval, odhaduje sa, že pomer dlhu domácností k HDP v eurozóne sa v štvrtom štvrťroku 2006 ďalej zvýšil na skoro 58,5 % (graf 33). Podľa odhadov sa záťaž sektora domácností splácaním dlhu (t. j. platby úrokov plus splácanie istiny vyjadrené percentuálnym podielom na disponibilnom príjme) v roku 2005 mierne zvýšila. V súvislosti so zvyšovaním úrokových mier bankových úverov sprevádzaným živým rastom úverov v posledných mesiacoch sa predpokladá, že v roku 2006 došlo k jej ďalšiemu miernemu zvýšeniu.

3 CENY A NÁKLADY

Inflácia meraná HICP v januári 2007 mierne klesla na 1,8 % a odhaduje sa, že vo februári zostala na tejto úrovni. Tento pokles celkovej inflácie v januári bol spôsobený najmä priaznivým základným efektom cien energií, zatiaľ čo existoval tlak na zvyšovanie cien bez energií, najmä v dôsledku zvýšenia DPH v Nemecku v januári. Najnovšie signály vývoja cien výrobcov naďalej naznačujú pokračujúce tlaky na zvyšovanie cien na úrovni firiem. Hoci sa zdá, že vývoj miezd celkovo zostal mierny, je potrebné pozorne sledovať tlaky na náklady práce. V krátkodobom horizonte sa možno domnievať, že celková inflácia vykazuje určitú volatilitu v dôsledku základného efektu. Podľa najnovších makroekonomických projekcií odborníkov ECB sa očakáva, že ročný priemer inflácie meranej HICP za eurozónu bude dosahovať v priemere od 1,5 % do 2,1 % v roku 2007 a od 1,4 % do 2,6 % v roku 2008. Vážky rizík výhľadu inflácie sa vnímajú ako naklonené nahor.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

RÝCHLY ODHAD ZA FEBRUÁR 2007

Rýchly odhad Eurostatu naznačuje, že celková inflácia meraná HICP zostala vo februári 2007 nezmenená na úrovni 1,8 % (tabuľka 6). Za február ešte nie je k dispozícii podrobná štruktúra HICP podľa zložiek. Je však známe, že nenastal žiadny výrazný základný efekt.

INFLÁCIA MERANÁ HICP DO JANUÁRA 2007

Po výraznom poklese celkovej inflácie meranej HICP z 2,5 % v júni na najnižšiu úroveň 1,6 % v októbri 2006 v dôsledku poklesu cien ropy sa celková inflácia v novembri opäť zvýšila na 1,9 % (graf 34), čo bolo vo veľkej miere odrazom nepriaznivého základného efektu cien energií. Celková inflácia zostala v decembri stabilná a v januári 2007 mierne klesla na 1,8 %, čo bolo o 0,1 percentuálneho bodu menej ako rýchly odhad Eurostatu z konca januára. Najnovšia zmena bola spôsobená najmä výrazným poklesom medziročnej zmeny cien energií v dôsledku základného efektu. Na rozdiel od toho medziročná miera zmeny HICP bez nespracovaných potravín a energií sa v januári zvýšila na 1,8 % po takmer dvoch rokoch, keď dosahovala úroveň približne 1,5 %. V súčasnosti preto neexistuje žiadny rozdiel medzi celkovou infláciou a infláciou HICP bez nespracovaných potravín a energií.

Tabuľka 6 Vývoj cien

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2004	2005	2006 Sep.	2006 Okt.	2006 Nov.	2006 Dec.	2007 Jan.	2007 Feb.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	2,2	2,2	1,7	1,6	1,9	1,9	1,8	1,8
Energie	10,1	7,7	1,5	-0,5	2,1	2,9	0,9	.
Nespracované potraviny	0,8	2,8	4,6	4,2	4,4	3,7	3,7	.
Spracované potraviny	2,0	2,1	1,8	2,3	2,2	2,1	2,2	.
Priemyselné tovary bez energií	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	.
Služby	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,3	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	4,1	5,1	4,6	4,0	4,3	4,1	2,9	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	44,6	52,9	50,3	47,6	46,7	47,4	42,2	44,9
Ceny neenergetických komodít	9,4	24,8	26,4	28,7	22,9	17,7	15,6	13,9

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

1) Inflácia HICP za február 2007 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Medziročná dynamika cien energií v januári 2007 výrazne klesla na 0,9 % z 2,9 % v decembri 2006, čo je vo veľkej miere odrazom uvedeného základného efektu spôsobeného zvýšením cien ropy zaznamenaným na začiatku roka 2006. Pokles cien ropy do polovice januára 2007 viedol aj k výrazným poklesom cien tých položiek energií, ktoré sú úzko spojené s ropou, t. j. kvapalných palív a benzínu. Celkové ceny energií v eurozóne sa však od decembra 2006 do januára 2007 zvýšili, čo možno vo veľkej miere považovať za odraz zvýšenia DPH v Nemecku na začiatku tohto roka. Na rozdiel od poklesu tlakov na ceny energií medziročná miera zmeny cien nespracovaných potravín zostala stabilná na úrovni 3,7 %, po postupnom poklese počas posledného štvrtroka 2006, keď sa zmiernil vplyv nepriaznivých letných poveternostných podmienok na zvyšovanie cien.

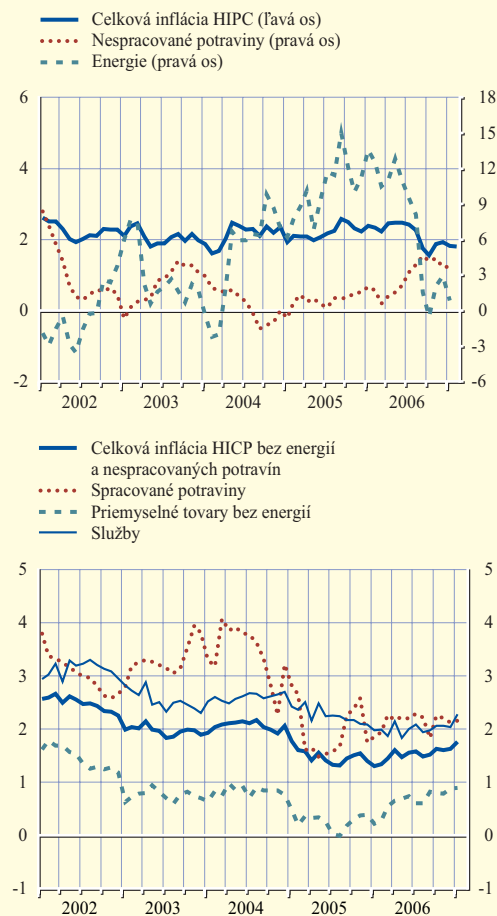
K tlaku na zvyšovanie celkového HICP v januári 2007 prispel vývoj v niektorých menej volatilných zložkách. Najmä medziročná miera inflácie cien služieb sa výrazne zvýšila o 0,3 percentuálneho bodu na 2,3 %, čo znamená prerušenie roka relatívne stabilných mier inflácie cien služieb na úrovni približne 2 %. Najväčšiu časť tohto zvýšenia možno pripísať na vrub zvýšenia inflácie cien služieb v Nemecku, ktoré bolo pravdepodobne vyvolané zvýšením DPH v tejto krajine. Medziročná miera zmeny cien spracovaných potravín sa v januári zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu na základe zvýšenia cien tabaku.

Na rozdiel od zrýchlenia zaznamenaného v cenách služieb a spracovaných potravín, medziročná miera zmeny cien priemyselných tovarov bez energií v eurozóne bola v januári konštantná na úrovni 0,9 %. Hoci zvýšenie DPH pravdepodobne ovplyvnilo aj ceny priemyselných tovarov bez energií v Nemecku, tento vplyv bol na úrovni eurozóny podľa všetkého neutralizovaný výraznejším sezónnym znížením cien vo viacerých krajinách eurozóny ako v predchádzajúcich rokoch. Súčasný hodnotenie celkovo znie, že zmena DPH v Nemecku sa do januára nepremietla v plnej miere do cien a že určité ďalšie účinky môžu ešte nastať. Ako sa však vysvetľuje v boxe 4, sezónne cenové výkyvy sťažujú hodnotenie vývoja inflácie v prvom mesiaci roka. Ďalšie zverejnené údaje o HICP bude potrebné starostlivo analyzovať s cieľom vyvodiť istejšie závery o celkovom vplyve zvýšenia DPH v Nemecku, ako aj o akýchkoľvek ďalších účinkoch premietnutia predchádzajúcich zvýšení cien komodít, ktoré zvýšili medziročnú dynamiku cien priemyselných tovarov bez energií počas roka 2006.

Na záver treba spomenúť, že od januára 2007 súhrn za eurozónu zahŕňa Slovinsko. V súlade so vzorcom pre zrefazovanie, ktorý sa využíva pri HICP, medziročná miera zmeny odráža mesačné

Graf 34 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

zmeny v 12 členských krajinách eurozóny do decembra 2006 a v 13 členských krajinách od januára 2007. Vzhľadom na malú váhu Slovinska v súhrne za eurozónu (0,3 %) je však vplyv zahrnutia tejto novej krajiny do medziročnej miery zmeny HICP eurozóny malý. Ročná aktualizácia váh výdavkov používaných na výpočet HICP sa uskutočnila aj v januári 2007 a znamenala len menšie zmeny, znamenajúce malé zvýšenie váh energií a nespracovaných a spracovaných potravín a pokles váhy priemyselných tovarov bez energií.

Box 4**PODROBNÉ PRESKÚMANIE ZMIEN HICP V JANUÁRI KAŽDÉHO ROKA A POROVNANIE S VÝVOJOM V INÝCH MESIACHOCH**

Vzhľadom na dôležitosť HICP pre stanovenie strednodobého cieľa cenovej stability ECB každý mesiac podrobne analyzuje jeho vývoj v snahe pochopiť faktory, ktoré zapríčinili zmeny cien v poslednom období. Je zvlášť užitočné určiť sezónne, dočasné a nepravidelné zmeny a oddeliť ich od skutočného vývoja. Pri tejto analýze je však vždy prítomný prvok neistoty. Januárové podklady číselných údajov o inflácii sú mimoriadne problematické, keďže sezónne faktory, napríklad výpredaje a vývoj cien nespracovaných potravín, môžu byť mimoriadne dôležité v súvislosti s celkovým vývojom cien v tomto mesiaci. Sezónne výkyvy komplikujú analýzu najmä z dôvodu, že môžu byť volatilné alebo sa môžu v priebehu času meniť.¹ V januári ďalej prichádzajú k slovu ďalšie faktory s dlhodobejším vplyvom, napríklad vládne opatrenia (t. j. zmeny regulovaných cien a nepriamych daní) a revízie cien spoločnosťami, ktoré z rôznych dôvodov menia svoje ceny len zriedkavo.² V tomto boxe sa podrobne skúma charakter zmien cien naznačený rozloženými údajmi o HICP s cieľom zistiť, či charakter cenových zmien v januári 2007 je rozdielny oproti predchádzajúcim rokom alebo mesiacom, a či možno určiť určité známky dlhodobějších tendencií, ktoré by sa mohli prejaviť v roku 2007.

Analýza podrobných údajov o HICP podporuje hodnotenie, že zmeny cien v januári sa výrazne odlišujú od iných mesiacov roka (graf A).³ Ak najprv preskúmame typický profil cenových zmien vo všetkých mesiacoch okrem januára počas obdobia 2001 – 2006, z grafu A vyplýva, že okolo 30 % z približne 1 200 cenových indexov zostáva nezmenených každý mesiac, kým ďalších 30 % sa mierne zvýši (medzimesačne o menej ako 0,5 %). Malý počet (približne 10 %) vykazuje veľké zmeny a v jednom mesiaci sa zvyšuje alebo znižuje o viac ako 2 %. Na rozdiel od toho v januári je profil cenových zmien výrazne odlišný. Zdá sa, že menej radov cenových indexov zostáva nezmenených alebo zaznamenáva malé zmeny (menej ako 0,5 % v absolútnom vyjadrení), pričom je omnoho viac veľkých znížení alebo zvýšení o viac ako 2 % (približne 20 %). Nadpriemerný počet veľkých znížení zaznamenaných v januári súvisí podľa všetkého s vplyvom sezónnych výpredajov (podobná črta sa pozoruje aj v júli). Na rozdiel od júla je

1 Viac informácií o vplyve sezónnych faktorov na HICP možno nájsť v boxe „Sezónne modely a volatilita HICP eurozóny“ v Mesačnom bulletin z júna 2004.

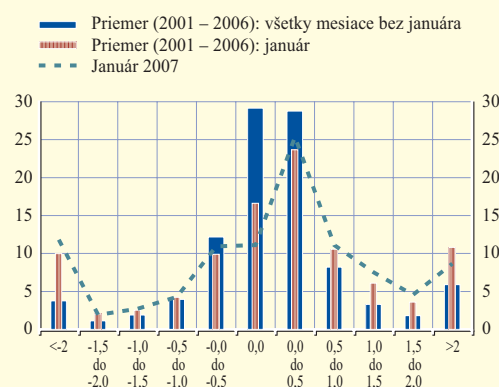
2 V rámci práce vykonanej v súvislosti s pracovnou skupinou Eurosystemu na analýze pretrvávania inflácie a správania sa v oblasti tvorby cien v eurozóne (Inflation Persistence Network – IPN) vyplýval záver, že január je kľúčovým mesiacom pre firmy na hodnotenie i zmenu cien. Podrobnejšie údaje nájdete v článku „Price-setting behaviour in the euro area“ v Mesačnom bulletin z novembra 2005.

3 Hoci údaje o cenách HICP jednotlivých výrobkov v eurozóne nie sú k dispozícii, podindexy HICP, ktoré predstavujú súhrn jednotlivých cien výrobkov, nám môžu poskytnúť určité informácie o správani v oblasti tvorby cien. Na pochopenie rozdielu medzi individuálnymi cenami výrobkov a súhrnnými cenovými indexmi preskúmame napríklad cenový index mäsa, ktorý predstavuje zložku nespracovaných potravín HICP. Samotný index mäsa sa skladá z početných zložiek (napr. teľacie mäso, bravčové mäso, kurčatá), ktoré sú zasa súhrnom zistených cien jednotlivých špecifických výrobkov v maloobchodných predajniach v každej krajine.

však prítomný väčší počet cenových zvýšení nad 0,5 %. Možným vysvetlením by mohlo byť, že v januári sa zvyknú meniť regulované ceny a nepriame dane. Aj keď by sa však vykonali úpravy zohľadňujúce túto skutočnosť, stále možno pozorovať v januári väčší počet cenových zvýšení v porovnaní s mesačným priemerom. To by mohlo naznačovať, že viac firiem si volí január za mesiac, v ktorom menia ceny. Tento výsledok môže mať určitý intuitívny základ, keďže mnoho spoločností zvykne skúmať svoju situáciu na konci roka, čo môže viesť k zmene cien na začiatku nasledujúceho roka.

Graf A Rozloženie medzimesačných zmien cenových indexov HICP

(v %)

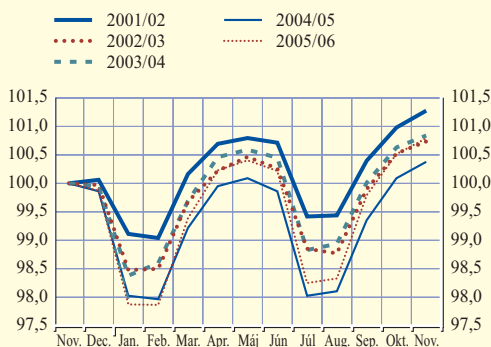


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Na grafe je znázornené nevážené rozloženie medzi-mesačných zmien, sezónne neočistených, podrobných zložiek HICP na úrovni krajín (t. j. zahŕňajúcich približne 1 200 radov cenových indexov).

Graf B Sezónny profil cien priemyselných tovarov bez energií HICP

(index: november v skorších rokoch = 100)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: V grafe je zachytený vývoj cien priemyselných tovarov bez energií HICP počas dvanástich mesiacov, pričom úroveň z novembra sa berie v skoršom roku ako referenčný bod.

Skúmanie rozloženia zmien cenových indexov v jednotlivých širokých zložkách HICP (nespracované potraviny, energia, spracované potraviny, priemyselné tovary a služby bez energií) potvrdzuje, že charakter väčšieho počtu zvýšení cenových indexov v januári každého roka ako v iných mesiacoch je rozšírený jav, keďže sa pozoruje v každej zložke, okrem priemyselných tovarov bez energií.

V januári 2007 bolo rozloženie zmien cenových indexov v podstate podobné ako priemerné rozloženie zaznamenané v januári počas obdobia 2001 – 2006, hoci sa zaznamenalo trocha menej veľkých zvýšení. Viac zvýšení bolo v pásme 1 % – 2 %. Ak podrobnejšie preskúame hlavné zložky HICP, zdá sa, že jav väčšieho počtu veľkých poklesov a menšieho počtu veľkých zvýšení je spôsobený najmä vývojom cien priemyselných tovarov bez energií, ako aj cien energií. Vývoj cien priemyselných tovarov bez energií súvisí najpravdepodobnejšie s väčšími sezónnymi zľavami, najmä cien odevov a obuvi, zatiaľ čo vývoj cien energií je odrazom zníženia cien ropy v poslednom období. Ak skúmame vývoj v jednotlivých krajinách, zisťujeme jasný vplyv zmeny štandardnej sadzby DPH v Nemecku a väčší počet zaznamenaných zvýšení cien ako zvyčajne. Vplyv väčších sezónnych zliav je však viditeľný aj v Nemecku, s väčším počtom klesajúcich cenových indexov ako zvyčajne, najmä v prípade cien priemyselných tovarov bez energií.

V prípade priemyselných tovarov bez energií sa zdá, že prax sezónnych zliav prevláda každý rok v januári, keď v priemere približne 20 % radov cenových indexov dosahuje pokles cien o viac ako 2 %. Ako vidno v grafe B, charakter sezónnych zliav sa stal výraznejší v posledných rokoch (najmä cenové zľavy v januári a júli a následné odrazenie). Prehlbovanie charakteru sezónnych zliav je zreteľnejšie v sektoroch odevov a obuvi. V januári 2007 ceny odevov a obuvi klesli približne o 9 % v porovnaní s medzimesačným poklesom o 8 % v januári 2006. Prehlbovanie výpredajov je odrazom kombinácie štatistických faktorov (zaobchádzanie s výpredajovými cenami v HICP), právnych faktorov (liberalizácia pravidiel upravujúcich výpredaje) a ekonomických faktorov (reakcia na dopyt a konkurenciu).

Rozsah sezónnych zliav v januári však neposkytuje nutne jasný profil za rok ako celok. Vývoj v rokoch 2004 až 2005 a 2005 až 2006 poskytuje názorný príklad. Hoci v januári 2006 boli trochu výraznejšie zľavy v porovnaní s januárom 2005, zvýšenia cien priemyselných tovarov bez energií HICP boli následne výraznejšie v roku 2006 v porovnaní s rokom 2005. Tento relatívny vývoj sa však stal zrejмый až po niekoľkých mesiacoch roka, keď sa rozsah sezónnych zliav stal zreteľnejší. V porovnaní s typickým sezónnym vývojom v priebehu rokov je možné pozorovať určitú zvýšenú volatilitu charakteru sezónnych zliav, ako aj jeho prehlbovanie, čo bráni odvodeniu skutočného vývoja, najmä na začiatku roka.

Celkovo možno konštatovať, že hoci január môže byť kľúčový mesiac pre zmeny cien, pochopenie vývoja v tomto mesiaci je zložitejšie ako zvyčajne v dôsledku silného vplyvu sezónnych alebo jednorazových faktorov. Tento rok, napriek zaznamenanému vplyvu na rast mnohých cien v dôsledku zvýšenia štandardnej sadzby DPH v Nemecku, bolo rozloženie zmien cenových indexov v januári v eurozóne ako celku v podstate podobné ako priemer zaznamenaný v predchádzajúcich rokoch. Existovali však aj dôkazy trochu väčšieho počtu veľkých poklesov cenových indexov, ako je priemer. Hoci časť z nich bola spôsobená cenami energií, časť je podľa všetkého spôsobená väčším počtom sezónnych zliav v niektorých krajinách. Potrvá však niekoľko mesiacov, kým bude zrejмый, do akej miery sa v týchto zľavách začína prejavovať alebo odrážať pokračujúca nižšia úroveň cien.

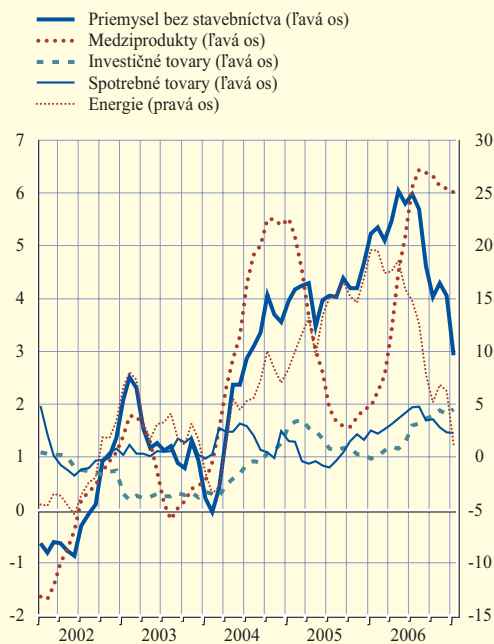
3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Medziročná dynamika celkových cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) po dosiahnutí najvyššej hodnoty 6,0 % v júli 2006 zaznamenávala klesajúci trend (graf 35). Tento pokles však nereprezentuje všeobecný vývoj hlavných zložiek, ale je dominantný vývojom v zložke energií. Celková inflácia cien priemyselných výrobcov ďalej klesla zo 4,1 % v decembri 2006 na 2,9 % v januári 2007, opäť vo veľkej miere v dôsledku vývoja cien energií, a bola odrazom výrazného bazického efektu, ako aj poklesu cien ropy do polovice januára.

Medziročné miery zmeny zložiek indexu cien výrobcov bez energií boli na rozdiel od toho vo všeobecnosti stálejšie. Medziročná dynamika cien medziproduktov napríklad klesla od augusta 2006 len o 0,4 percentuálneho bodu a v januári 2007 zostala na zvýšenej úrovni 6,0 % v dôsledku premietnutia vysokých cien priemyselných surovín, hoci menej dynamických ako v minulosti. Medziročná dynamika cien investičného tovaru smerovala v tomto období nahor a v januári 2007 dosiahla 1,9 %. V sektore spotrebného tovaru mala medziročná miera nárastu klesajúci trend od najvyššej hodnoty 2,0 % v auguste 2006, a v januári sa stabilizovala na úrovni 1,5 %. Išlo však hlavne o dôsledok spomalenia cien tovaru krátkodobej spotreby, najmä tabaku. Na rozdiel od

Graf 35 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

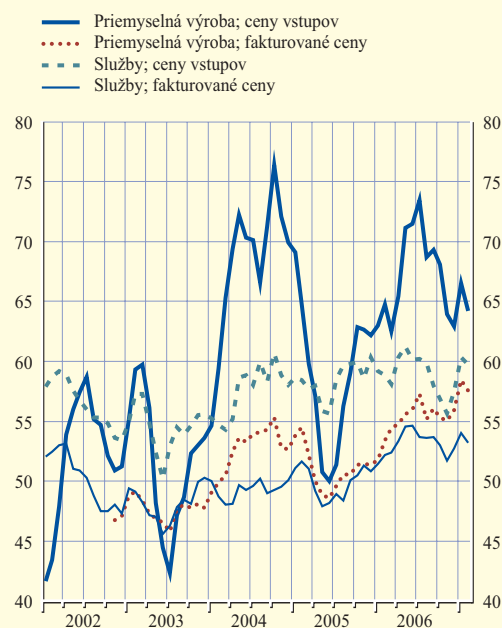
(medziročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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.

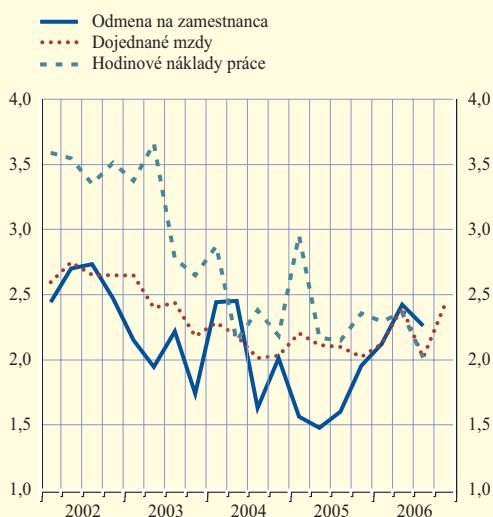
toho medziročná dynamika cien tovarov dlhodobej spotreby, ktorá je úzko spojená s vývojom cien priemyselných spotrebných tovarov bez energií, sa v januári tiež ďalej zvýšila na 1,9 % a počas rokov 2005 a 2006 naďalej rástla. To môže byť tiež odrazom pokračujúceho vplyvu minulých zvýšení cien komodít na ceny na vyšších stupňoch výrobného reťazca.

Index cien vstupov za sektor priemyselnej výroby, uvedený v NTC Economics, sa po poklese cien ropy od polovice roka 2006 celkovo spomalil (graf 36). Zostal však na úrovni, ktorá signalizuje tlak na zvyšovanie inflácie a súvisí so zvyšujúcim sa dopytom po výrobných statkoch, napríklad po kovy a chemických látkach, ktorý nebol uspokojený ponukou. Index cien vstupov v druhej polovici roka 2006 klesol aj v sektore služieb, ale v januári 2007 sa vrátil na vysoké úrovne zaznamenané v prvej polovici roka 2006 a vo februári klesol len mierne. V tomto sektore respondenti prieskumov uvádzali nižšie ceny energií ako faktor spôsobujúci určité zníženie nákladov na vstupy, tieto však boli neutralizované zaznamenaným zvýšením rastu miezd.

Index cien výrobcov v sektore priemyselnej výroby sa od polovice roka 2005 napriek poklesu vo februári zvyšoval, kým v sektore služieb sa od polovice roka 2006 stabilizoval na relatívne vysokej úrovni. Výrazné zvýšenia cien výrobcov dokazujú schopnosť firiem prenášať rastúce náklady na vstupy na svojich zákazníkov v prostredí výrazného dopytu a súvisiaceho zlepšenia priestoru v cenovej oblasti. Napriek poklesom v poslednom období sú všetky indexy nad úrovňou 50 (teoretická prahová hodnota nezmenených cien), čo poukazuje na pokračujúci tlak, hoci slabnúci, na zvyšovanie cien výrobcov. Ako sa uvádza v boxe 7 „Údaje z prieskumov PMI týkajúcich sa cien vstupov a výstupov výrobcov“ v Mesačnom bulletin z marca 2005, vo všeobecnosti existuje

Graf 37 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Poznámka: Dojednané mzdy nezahŕňajú údaje za Slovinsko.

úzka korelácia medzi cenami priemyselných výrobcov a cenami vstupov a výstupov priemyselnej výroby. V dôsledku nedostatku údajov o cenách výrobcov v sektore služieb poskytujú indexy cien vstupov a výstupov včasné a užitočné informácie o cenovom vývoji v tomto sektore.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Rast dojednaných miezd bol v roku 2006 naďalej mierny, napriek výraznej volatilite. V poslednom štvrťroku 2006 dosiahol 2,4 %, v porovnaní s 2,0 % v treťom štvrťroku a 2,4 % v druhom štvrťroku (tabuľka 7 a graf 37). Zvýšenia a zníženia rastu dojednaných miezd v roku 2006 boli vo veľkej miere odrazom vplyvu dočasných faktorov v Nemecku, napríklad dohodnutých jednorazových platieb a prerušenia alebo odkladu zvláštnych platieb (napr. dovolenkového platu). Zvýšenie rastu dojednaných miezd v poslednom štvrťroku 2006 bolo opäť dôsledkom najmä jednorazových

vplyvov, napríklad vyplatenia odmien za predĺženie pracovnej doby vo veľkej priemyselnej spoločnosti a vyplatenia prémie v bankovom sektore, hoci tento druhý prípad obsahuje aj cyklický prvok. V roku 2006 vzrástli dojednané mzdy v eurozóne v priemere o 2,2 %, v porovnaní s 2,1 % v roku 2005 a zostali mierne napriek pokračujúcemu hospodárskemu rozmachu, pravdepodobne v dôsledku tlmiaceho účinku silnej globálnej konkurencie. Ďalšie dva kľúčové ukazovatele, t. j. hodinové náklady práce a odmena na zamestnanca, ktoré sú v súčasnosti dostupné len do tretieho štvrťroku 2006, tiež naznačujú, že rast miezd bol v roku 2006 celkovo nevýrazný. Nedávna revízia medziročnej miery rastu odmeny na zamestnanca smerom nahor o 0,3 percentuálneho bodu na 2,3 % v treťom štvrťroku 2006, ako aj údaje o celkovej volatilitě v mzdách však sťažujú hodnotenie skutočnej dynamiky miezd. Vyžaduje si to pozorné monitorovanie vývoja nákladov práce, a to aj z hľadiska pokračujúceho evidovania tlakov na mzdy v prieskumoch v sektore služieb.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(medziročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

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

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Poznámka: Dojednané mzdy nezahŕňajú údaje za Slovinsko.

Na sektorovej úrovni sa medzera medzi rastom miezd v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb zaznamenaná od konca roku 2005 nezmenšila, najmä v dôsledku rozdielov v raste produktivity medzi týmito dvoma sektormi (graf 38). To znamená, že vývoj jednotkových nákladov práce je v sektore priemyselnej výroby vo všeobecnosti tlmenejší v porovnaní s vývojom v sektore služieb. Medzera v raste miezd je výrazná a dosť pretrvávajúca aj medzi jednotlivými členskými krajinami eurozóny, s veľmi tlmenejším rastom miezd v niekoľkých krajinách a nadpriemerným rastom miezd vo viacerých ďalších. Keďže rozdiely v mzdách medzi jednotlivými krajinami nie sú vždy v súlade s vývojom produktivity práce, vedú k výrazným odchýlkam v raste jednotkových nákladov práce na úrovni krajín.

Rast jednotkových nákladov práce za eurozónu ako celok, na mierne revidovanej úrovni 1,0 %, zostal až do tretieho štvrťroka 2006 relatívne tlmenejší. Táto tlmenejšia miera rastu jednotkových nákladov práce v eurozóne, ktorá je výsledkom mierneho rastu miezd a súčasného zvýšenia produktivity práce, poukazuje na malé inflačné tlaky, ktoré majú svoj pôvod na trhu práce. Vzhľadom na výrazný hospodársky rast a priaznivý vývoj na trhoch práce eurozóny však existuje jasné riziko výraznejšieho zvýšenia miezd a rastu tlakov na náklady práce, ako sa v súčasnosti očakáva.

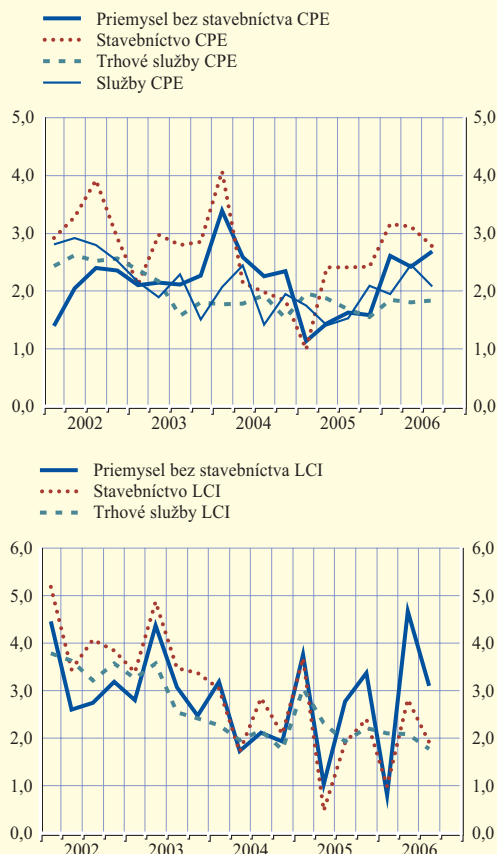
3.4 VÝHĽAD INFLÁCIE

Z krátkodobého hľadiska možno predpokladať, že celková inflácia bude vykazovať určitú volatilitu, súvisiacu vo veľkej miere s základnými efektmi na ceny energií. Aby sme boli konkrétnejší, ak sa ceny ropy vyvinú tak, ako v súčasnosti naznačujú futures, očakáva sa, že ročné miery inflácie HICP do leta poklesnú z dôvodu výrazných priaznivých základných efektov. Tento pokles však možno bude len dočasný, keďže nepriaznivé základné efekty by mohli v neskoršej časti roka opäť zvýšiť infláciu. Krátkodobý výhľad inflácie sa od projekcií odborníkov Eurosystému z decembra 2006 celkovo zlepšil, ale najmä z dôvodu nižších cien ropy. V najnovších makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu sa očakáva, že priemerná medziročná inflácia meraná HICP dosiahne v roku 2007 úroveň 1,5 % až 2,1 % a v roku 2008 1,4 % až 2,6 % (box 6).

Hoci sa vonkajšie cenové tlaky zmiernili v porovnaní s tlakmi zaznamenanými v predchádzajúcom období, ukazovatele vývoja cien výrobcov naďalej signalizujú pokračujúci tlak na rast cien na úrovni firiem, ktorý sa môže preniesť na spotrebiteľské ceny. I keď sa zdá, že vývoj miezd

Graf 38 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(medziročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: CPE je odmena na zamestnanca a LCI je index hodnových nákladov práce.

zostal celkovo mierny a inflačné tlaky z trhu práce sú tlmené, je potrebné pozorne sledovať vývoj nákladov práce.

Riziká výhľadu vývoja cien sú v strednodobom až dlhodobejšom horizonte naklonené smerom nahor. Zahŕňajú ďalšie zvýšenie cien ropy a ďalšie zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien. Čo je ešte dôležitejšie, vo svetle priaznivého zrýchlenia hospodárskeho rastu zaznamenaného v eurozóne v poslednom období a pokračujúceho zlepšovania podmienok na trhu práce, výraznejší než v súčasnosti očakávaný vývoj miezd by mohol predstavovať významné riziko zvýšenia inflácie.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

V hospodárstve eurozóny došlo v roku 2006 k výraznému zrýchleniu hospodárskeho rastu. Ročný reálny HDP eurozóny v roku 2006 vzrástol o 2,8 %, po 1,5 % v roku 2005. Z hľadiska štvrťrokov sa reálny HDP eurozóny medzikvartálne zvýšil v štvrtom štvrťroku 2006 o 0,9 % a bol podporovaný čistým zahraničným obchodom, ako aj domácim dopytom (bez zásob). Informácie dostupné za prvý štvrťrok 2007 naznačujú určité zmiernenie rastu HDP v porovnaní so štvrtým štvrťkom 2006, pravdepodobne do značnej miery v súvislosti so zvýšením DPH v Nemecku v januári 2007. Trhy práce eurozóny vykazovali v roku 2006 výraznú dynamiku a najnovšie indikátory odrážajú pokračujúce zlepšovanie na začiatku roku 2007. Čo sa týka očakávaného vývoja, tempo rastu reálneho HDP eurozóny by malo byť približne na úrovni rastového potenciálu. Riziká tohto priaznivého výhľadu sa v krátkodobom horizonte hodnotia ako rovnovážne a v dlhodobejšom horizonte hrozí riziko spomalenia hospodárskeho rastu.

4.1 VÝVOJ PRODUKCIE A DOPYTU

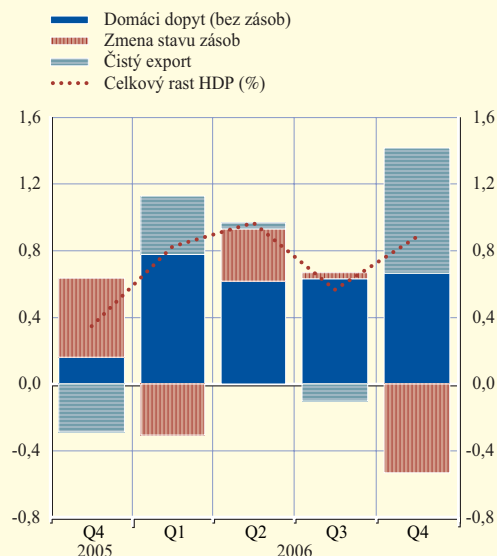
REÁLNY HDP Z HĽADISKA POUŽITIA

Rast reálneho HDP eurozóny v roku 2006 výrazne zosilnel. Ročná miera rastu reálneho HDP eurozóny (očistená o vplyv počtu pracovných dní) dosiahla podľa Eurostatu v roku 2006 úroveň 2,8 %, po 1,5 % v roku 2005, a predstavuje najvyššiu mieru rastu od roku 2000. K výraznejšiemu tempu rastu v roku 2006 prispel čistý vývoz aj domáci dopyt (bez zásob). Pokiaľ ide o čistý vývoz, výrazné zvýšenie sily rastu vykazoval vývoz aj dovoz, kým v prípade domáceho dopytu sa výrazne zvýšila najmä tvorba hrubého fixného kapitálu.

Čo sa týka štvrtého štvrťroka 2006, prvý odhad Eurostatu týkajúci sa reálneho rastu HDP eurozóny potvrdil predbežný odhad medzikvartálneho rastu vo výške 0,9 %. Ako vyplýva z grafu 39, táto miera rastu nasleduje po raste o 0,6 % v treťom štvrťroku 2006, ktorý bol revidovaný nahor o 0,1 percentuálneho bodu. Výrazný rast HDP v štvrtom štvrťroku je odrazom veľkých pozitívnych príspevkov domáceho dopytu (bez zásob) (0,7 percentuálneho bodu) a čistého zahraničného obchodu (0,8 percentuálneho bodu), ktoré boli čiastočne vyrovnané výrazným negatívnym príspevkom zmien zásob (-0,5 percentuálneho bodu). Prudké zrýchlenie vývozu bolo hlavnou hnacou silou výrazného príspevku čistého vývozu k rastu, zatiaľ čo rast dovozu zostal silný, ale trochu sa zmiernil oproti miere dosiahnutej v treťom štvrťroku. V rámci domácich výdavkových komponentov rast súkromnej spotreby, ako aj spotreby verejnej správy v štvrtom štvrťroku mierne klesli na 0,5 %. Rast investícií na rozdiel od toho ďalej zosilnel na 1,2 % oproti tretiemu štvrťroku. Investičný prieskum Európskej komisie ďalej potvrdzuje relatívne priaznivé podmienky pre investície aj v roku 2007 (box 5).

Graf 39 Príspevky k rastu reálneho HDP

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Čo sa týka očakávaného vývoja, výrazné tempo hospodárskej aktivity v poslednom štvrťroku 2006 má priaznivé dôsledky aj pokiaľ ide o ročnú mieru rastu v roku 2007. Účinok prenosu na priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2007 dosiahol 1,2 percentuálneho bodu, čo výrazne prevyšuje jeho historický priemer 0,8 percentuálneho bodu od roku 1996.

Box 5

INVESTIČNÝ PRIESKUM EURÓPSKEJ KOMISIE

Európska komisia vykonáva každý rok na jar a na jeseň prieskum medzi spoločnosťami v sektore priemyselnej výroby a zbiera informácie o realizovaných a plánovaných investíciách (investičný prieskum Európskej komisie). V tomto prieskume sú firmy požiadané, aby uviedli svoje investičné očakávania za posledný rok a bežný rok (jarný prieskum) alebo za bežný rok a nasledujúci rok (jesenný prieskum). Tento box prináša výsledky „prieskumu z jesene 2006“, ktoré boli uverejnené 31. januára 2007, a obsahuje investičné očakávania na rok 2007.

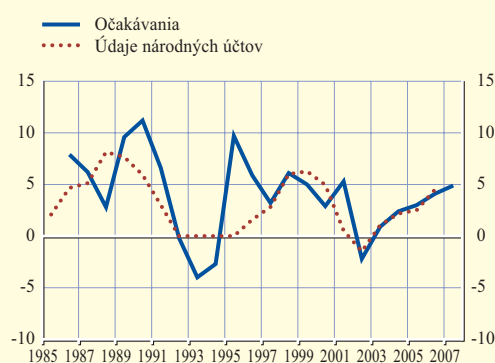
V grafe A je znázornený medziročný rast objemu investícií v eurozóne na základe údajov národných účtov podľa ESA 95¹ a investičných očakávaní investičného prieskumu Európskej komisie, s použitím očakávaní jesenného prieskumu z predchádzajúceho roka ako základu. Z grafu vyplýva, že výsledky prieskumu zachytili vývoj rastu investícií v eurozóne primerane dobre, najmä od druhej polovice deväťdesiatych rokov. V roku 2006 sa investície zvýšili o 4,5 % v reálnom vyjadrení, kým prieskum predpovedal rast investícií vo výške 4,1 %. Pokiaľ ide o rok 2007, prieskum naznačuje rast investícií na úrovni približne 4,9 %.

Investičný prieskum Európskej komisie poskytuje aj informácie o faktoroch, ktoré ovplyvňujú investície, a rozlišuje faktory, ako je dopyt, finančné faktory, technické faktory (napr. technologické faktory a dostupnosť pracovnej sily) a iné faktory (napr. zdanenie a možnosť výroby

1 Údaje od roku 1985 do roku 1991 sú vypočítané s použitím údajov z databázy modelu eurozóny (Area Wide Model), ktoré možno získať na <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp.zip>.

Graf A Rast investícií

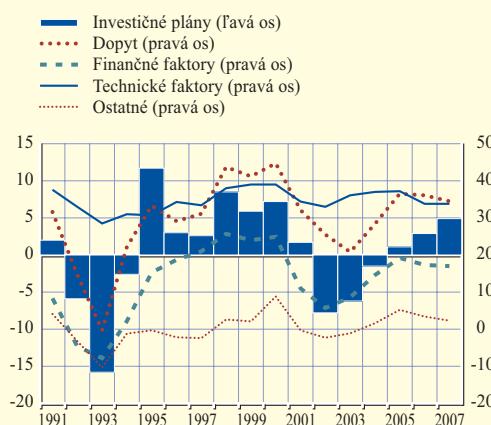
(medziročné percentuálne zmeny objemu)



Zdroje: Eurostat, investičný prieskum Európskej komisie a databáza modelu eurozóny (Area Wide Model).

Graf B Faktory, ktoré majú vplyv na investície

(medziročné percentuálne zmeny; percentuálne odchýlky)



Zdroj: Investičný prieskum Európskej komisie.

v zahraničí). Otázky týkajúce sa faktorov majú kvalitatívnu povahu a vyjadrujú, ktorý z faktorov ovplyvnil investície. Údaje sú vyjadrené v percentuálnych odchýlkach, preto ich súčet nepredstavuje investičné očakávania, ktoré sú vyjadrené v medziročných percentuálnych zmenách (graf B).

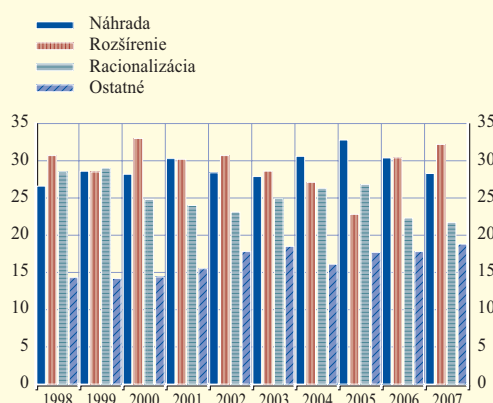
Od roku 1991 sú hlavnými hybnými faktormi investícií v eurozóne dopyt a technické faktory. Graf B vyjadruje, že po poklese rastu investícií v roku 2001 najdôležitejším faktorom, ktorý zapríčinil postupné zotavenie investícií, boli finančné podmienky a za nimi nasledovali podmienky súvisiace s dopytom. V rokoch 2006 a 2007 sa všetky faktory stabilizovali alebo klesli, kým investičné plány naďalej rástli, pravdepodobne v dôsledku nárastu využívania kapacít v tom istom období.

Keď sledujeme štruktúru investícií, investičný prieskum Európskej komisie naznačuje, že najväčší podiel investícií v rokoch 2006 a 2007 súvisí s rozširovaním výrobných kapacít (graf C). To je odrazom faktu, že počas zotavenia majú firmy tendenciu zvyšovať výrobnú kapacitu (pozri aj box 4 vo vydaní Mesačného bulletinu z mája 2006). Podľa prieskumu sa podiel investícií na rozšírenie kapacity zvýšil z 23 % v roku 2005 na 30 % v roku 2006 a očakáva sa, že sa v roku 2007 ďalej zvýši na 32 %, na najvyššiu úroveň od roku 2000. Toto zvýšenie nastalo na úkor investícií na náhradu opotrebovaných strojov a zariadení a investícií určených na zjednodušenie výroby (racionalizáciu), ktoré v rokoch 2003 až 2005 predstavovali dva hlavné faktory podieľajúce sa na zlepšovaní investícií. Podiel investícií na racionalizáciu dosiahol najnižšiu úroveň od začiatku prieskumu v roku 1991. Kategória „ostatné“, ktorá súvisí s investičnými cieľmi, ako je ochrana životného prostredia, bezpečnosť atď., sa od roku 2005 mierne zvýšila.

Na záver treba uviesť, že prieskum poskytuje členenie investičných očakávaní podľa sektorov. V tabuľke sa uvádza, že investície do sektora tovaru dlhodobej spotreby, kam patrí aj stavebníctvo, sa v roku 2006 zvýšili o 23 % a očakáva sa, že sa v roku 2007 zvýšia o ďalších 8 %. Vysoké investičné očakávania na rok 2007 sú ďalej spojené s výrobou motorových vozidiel, investičnými tovarmi a medziproduktmi.

Graf C Štruktúra investícií

(podiel)



Zdroj: Investičný prieskum Európskej komisie.

Tabuľka Investičné očakávania podľa sektorov

(medziročné percentuálne zmeny objemu)

	2006	2007
Spolu	3	5
Medziprodukty	6	7
Motorové vozidlá	-7	14
Investičný tovar	3	8
Tovar krátkodobej spotreby	2	-1
Potraviny a nápoje	5	-11
Tovar dlhodobej spotreby	23	8

Zdroj: Investičný prieskum Európskej komisie.

Prieskum celkovo naznačuje pokračovanie relatívne priaznivej investičnej klímy v súčasnosti. Podmienky financovania naďalej podporujú investície a v roku 2007 existuje potenciál pokračujúceho rastu investícií v súlade so najnovšími makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu (box 6).

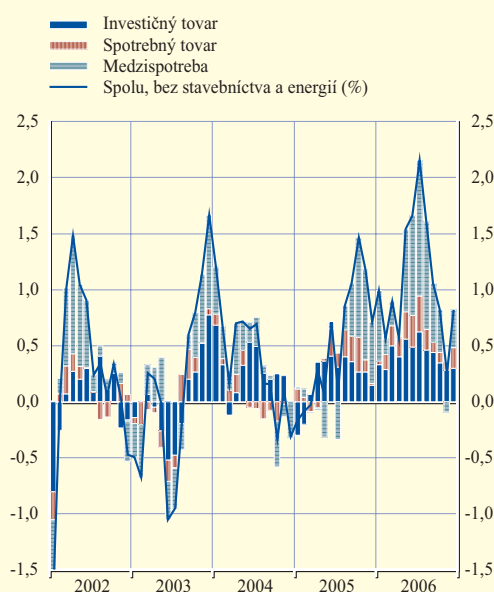
SEKTOROVÁ A PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

Výrazný rast pridanej hodnoty v roku 2006 bol široko rozložený v rámci všetkých hlavných sektorov hospodárstva. Najmä sektor priemyselnej výroby a sektor stavebníctva začali v roku 2006 opäť prudko rásť. Rast pridanej hodnoty navyše výrazne zosilnel v službách, hoci pomalším tempom ako v ostatných dvoch sektoroch, čo je odrazom jeho menej cyklickej povahy. Jedine pridaná hodnota v poľnohospodárstve sa v roku 2006 znížila. Všetky sektory prispeli kladne k rastu pridanej hodnoty v štvrtom štvrťroku 2006. V porovnaní s tretím štvrťrokom štvrtročný rast pridanej hodnoty v štvrtom štvrťroku ďalej zosilnel, najmä v stavebníctve a poľnohospodárstve, ale aj v službách (0,6 % medzimesačne). V rámci podsektorov služieb výrazne rástli najmä trhové služby. Rast pridanej hodnoty v sektore priemyselnej výroby sa na rozdiel od toho v štvrtom štvrťroku zmiernil medzikvartálne na úroveň 0,4 %.

Priemyselná výroba eurozóny (bez stavebníctva) sa v období posledného jeden a pol roka podstatne zvýšila (graf 40). V decembri 2006 bola úroveň priemyselnej výroby (bez stavebníctva) o viac ako 6 % vyššia ako v polovici roka 2005. V rámci hlavných skupín sektora priemyselnej výroby bolo zvýšenie výroby v tomto období mimoriadne výrazné najmä v sektore medziproduktov a investičného tovaru. Sektory výroby spotrebného tovaru, najmä výroba tovaru dlhodobej spotreby, ktorá bola mimoriadne tlmená od roku 2000, tiež zosilneli. V tomto horizonte sa trochu znížila len výroba energií. V decembri 2006 sa priemyselná výroba (bez stavebníctva) zvýšila medzimesačne o 1,1 %. Toto zvýšenie výrazne prispelo k štvrtročnému rastu priemyselnej výroby (bez stavebníctva) v štvrtom štvrťroku 2006 o 0,5 %, čo však predstavuje čiastočné spomalenie sily rastu v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom. Toto spomalenie nastalo vo všetkých hlavných podsektoroch priemyselnej výroby (bez stavebníctva), s výnimkou spotrebného tovaru, najmä však vo výrobe energie. Výrazný pokles výroby energie v štvrtom štvrťroku 2006 súvisel pravdepodobne s nezvyčajne teplým počasím v Európe počas tohto obdobia. Mierne teploty však prispeli aj k ďalšiemu zrýchleniu stavebnej výroby v štvrtom štvrťroku, ktorá sa zvýšila o 1,9 % oproti predchádzajúcemu štvrťroku. Rast stavebnej výroby sa za posledného jeden a pol roka zotavil po viacerých rokoch nevýrazných výsledkov a dokonca prekonal rast v sektore priemyselnej výroby (bez stavebníctva) v tom období.

Graf 40 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znáznomené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných kľúčových priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru spred troch mesiacov.

Nové objednávky, ktoré mali počas posledného jeden a pol roka pevný rastový trend, poukazujú na pokračovanie vyhliadok priaznivého vývoja v sektore priemyselnej výroby. V decembri 2006 zaznamenali ďalšie zvýšenie a v štvrtom štvrťroku ako celku výrazne vzrástli, hoci trochu nižšou mierou ako v treťom štvrťroku. To sa vzťahuje na nové objednávky spolu, ako aj na nové objednávky bez volatilnej kategórie „ostatné dopravné zariadenia“.

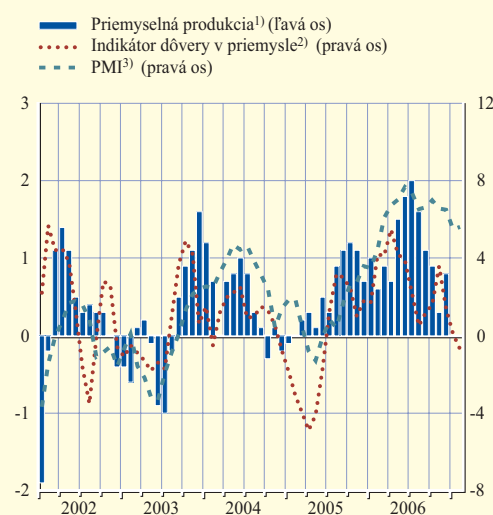
VÝSLEDKY PRIESKUMOV ZA SEKTOR PRIEMYSELNEJ VÝROBY A SEKTOR SLUŽIEB

Prieskumy medzi podnikateľmi v sektore priemyselnej výroby a sektore služieb celkovo naznačujú pretrvávajúcu dynamiku rastu počas prvých dvoch mesiacov roka 2007, hoci možno pomalším tempom ako v štvrtom štvrťroku 2006.

Indikátor dôvery v priemysle Európskej komisie sa od polovice roka 2005 výrazne zvýšil a na konci roka 2006 dosiahol veľmi vysokú úroveň. V januári 2007 poklesol a vo februári potom zostal na tejto úrovni. Kým tento všeobecný obraz je v podstate rovnaký vo všetkých hlavných skupinách priemyselnej výroby, dôvera v priemysle sa vo februári zhoršila v sektore investičného tovaru, nezmenila sa v sektore výroby medziproduktov a v sektore spotrebného tovaru sa zotavila po poklese v predchádzajúcom mesiaci. Index nákupných manažérov v priemysle (PMI) sa od polovice roka 2005 do polovice roka 2006 tiež výrazne zvýšil, ale odvtedy zaznamenal určité poklesy, čo naznačuje určité zmiernenie rastu (graf 41). Vo februári 2007 sa mierne zvýšil a úroveň tohto indikátora zostáva v súlade s výrazným rastom v sektore priemyselnej výroby. Mierne zvýšenie vo februári bolo odrazom zlepšenia v zložkách produkcia a nové objednávky, ktoré prevážilo určité straty v indexoch stavu nakúpených zásob, dodacích lehôt a zamestnanosti.

Graf 41 Priemyselná produkcia, indikátor dôvery v priemysle a index nákupných manažérov (PMI)

(mesačné údaje; sezónne očistené)

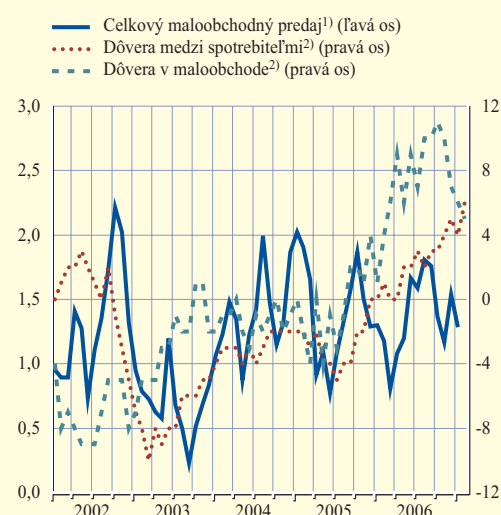


Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, NTC Economics a výpočty ECB.

- 1) Priemyselná výroba; zmena voči predchádzajúcemu trojmesačnému obdobiu v %.
- 2) Percentuálne odchýlky; zmena v porovnaní so situáciou pred troch mesiacov.
- 3) Index nákupných manažérov; odchýlky od hodnoty indexu rovnej 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 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.

Čo sa týka sektora služieb, indikátor dôvery Európskej komisie tiež dosiahol vysokú úroveň do polovice roka 2006 a potom bol prakticky nezmenený do februára 2007. Nezmenená úroveň vo februári v sebe spája zlepšenie hodnotenia minulého a očakávaného dopytu, ktoré bolo vyrovnané zhoršením hodnotenia podnikateľskej klímy v tomto sektore. Index obchodnej činnosti z prieskumu PMI v sektore služieb klesol po dosiahnutí najvyššej hodnoty v júni 2006. V posledných mesiacoch však opäť zosilnel, ale vo februári zaznamenal mierny pokles.

INDIKÁTORY SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

V súlade s vyšším rastom reálneho disponibilného dôchodku a výrazným zlepšovaním spotrebiteľskej dôvery rast súkromnej spotreby v eurozóne v roku 2006 zosilnel. Ročná miera rastu súkromnej spotreby bola v roku 2006 na úrovni 1,8 % v porovnaní s 1,5 % v roku 2005. Z hľadiska štvrťrokov rast súkromnej spotreby dosiahol v štvrtom štvrťroku 2006 hodnotu 0,5 %, po 0,7 % v treťom štvrťroku. Spoločný príspevok áut a maloobchodu k rastu súkromnej spotreby v štvrtom štvrťroku predstavoval 0,3 percentuálneho bodu, t. j. úroveň nad historickým priemerom. Zakladal sa najmä na výraznom zvýšení predaja áut, kým príspevok maloobchodu klesol v porovnaní s tretím štvrťkom. Výrazný rast dopytu po autách je odrazom vývoja v Nemecku, keďže nemeckí spotrebiteľia podľa všetkého presunuli nákupy áut, ako aj iného významnejšieho spotrebného tovaru na rok 2006 z dôvodu zvýšenia sadzby DPH v Nemecku v januári 2007. Zdá sa, že to bolo na úkor dopytu na začiatku roku 2007. Tento vývoj je evidentný v registrácii nových automobilov v Nemecku, ktorá v januári 2007 prudko klesla po mimoriadnom zvýšení v štvrtom štvrťroku 2006, ako aj v ochote nemeckých spotrebiteľov realizovať väčšie nákupy, ako sa zistilo z prieskumov Európskej komisie, ktoré poskytujú podobný obraz. Z dôvodu dynamiky tohto vývoja v Nemecku je jasný a podobný profil evidentný aj v číselných údajoch za eurozónu, keď registrácia nových automobilov v eurozóne klesla v januári 2007 medzimesačne o 6,4 %. Okrem toho objemy maloobchodného predaja eurozóny zaznamenali v januári 2007 výrazný pokles o 1,0 % v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom. Tento pokles bol široko rozložený vo všetkých potravinárskych a nepotravinárskych výrobkoch a je najmä odrazom vývoja v Nemecku.

Spotrebiteľská dôvera v eurozóne pokračovala vo februári 2007 v rastovom trende, po malom poklese v predchádzajúcom mesiaci. Zvýšenie vo februári sa zakladalo na zlepšení očakávaní týkajúcich sa nezamestnanosti, všeobecnej hospodárskej situácie a úspor, zatiaľ čo očakávania týkajúce sa finančnej situácie sa zhoršili. Ďalšie zvýšenie spotrebiteľskej dôvery v eurozóne vo februári na relatívne vysokú úroveň celkovo poskytuje určité pozitívne signály týkajúce sa pružnosti rastu súkromnej spotreby smerom do budúcnosti (graf 42).

4.2 TRH PRÁCE

Hospodársky rozmach viedol počas posledného jeden a pol roka k výrazným zlepšeniam na trhoch práce eurozóny. Rast zamestnanosti zosilnel a miera nezamestnanosti výrazne klesla. Očakávania zamestnanosti celkovo poukazujú na pokračovanie neustáleho zlepšovania podmienok na trhu práce eurozóny v štvrtom štvrťroku 2006 a na začiatku roku 2007.

NEZAMESTNANOSŤ

Zlepšovanie na trhoch práce eurozóny je osobitne viditeľné na klesajúcom trende miery nezamestnanosti eurozóny počas posledných dvoch rokov (graf 43). Rýchlosť poklesu sa v roku 2006 dokonca zvýšila v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Od januára 2005 do januára 2007 miera nezamestnanosti eurozóny klesla o 1,3 percentuálneho bodu na 7,4 %, najnižšiu úroveň od začiatku časového radu za nezamestnanosť eurozóny v roku 1993 (graf 43). V tom istom období

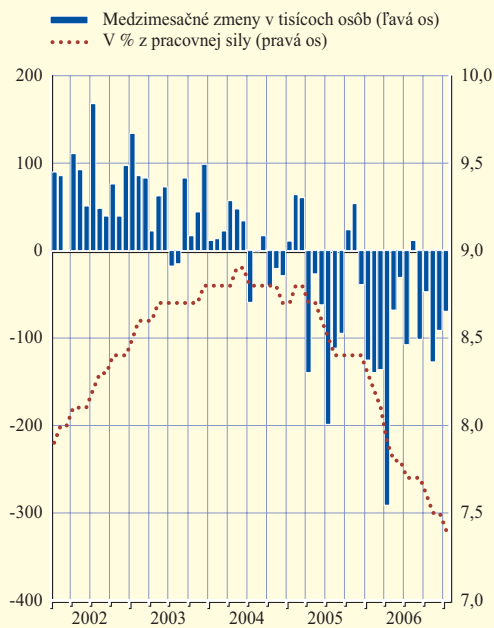
klesol počet nezamestnaných približne o 1,8 milióna. Miera nezamestnanosti v januári 2007 klesla v porovnaní s decembrom 2006 o 0,1 percentuálneho bodu, čo je odrazom poklesu počtu nezamestnaných približne o 70 000. Miera nezamestnanosti osôb vo veku 25 rokov a starších klesla v januári v porovnaní s decembrom o 0,1 percentuálneho bodu na úroveň 6,3 %, kým miera nezamestnanosti osôb mladších ako 25 rokov klesla o 0,1 percentuálneho bodu na úroveň 16,1 %. Počas horizontu dvoch rokov však miera nezamestnanosti klesla najvýraznejšie za skupinu osôb mladších ako 25 rokov (o 2,1 percentuálneho bodu), v porovnaní s poklesom za prvú skupinu o 1,2 percentuálneho bodu.

ZAMESTNANOSŤ

Zamestnanosť v eurozóne sa od posledného štvrťroka 2005 zrýchlila medzikvartálne na miery od 0,3 % do 0,4 % (tabuľka 8). Počas jednoročného obdobia do tretieho štvrťroka 2006 sa počet zamestnaných osôb v eurozóne zvýšil o viac ako 2 milióny. Zamestnanosť sa v tomto období výrazne zvýšila v sektore stavebníctva a v sektore služieb, a čo sa týka sektora služieb, najmä vo finančných službách a službách podnikom. Sektor priemyselnej výroby (bez stavebníctva) a poľnohospodársky sektor súčasne zaznamenali straty zamestnanosti v dôsledku pokračujúcich štrukturálnych zmien. Zlepšovanie na trhoch práce eurozóny je evidentné aj v počte odpracovaných hodín na zamestnanú osobu. Hoci počas posledného poklesu došlo k určitej úprave v oblasti práce, pokiaľ ide o počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu, a zintenzívnili sa klesajúci trend, v posledných dvoch rokoch sa počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu stabilizoval.

Graf 43 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: Eurostat.

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

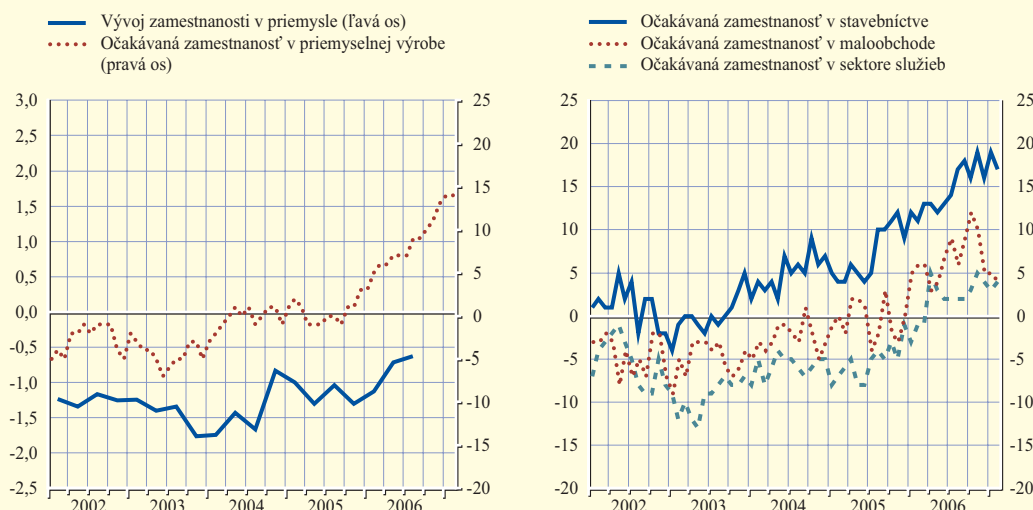
(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; sezónne očistené)

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

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

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.

Výsledky prieskumov poskytujú pozitívne signály týkajúce sa vývoja zamestnanosti v štvrtom štvrťroku 2006 a na začiatku roku 2007 (graf 44). Indexy zamestnanosti za sektor priemyselnej výroby získané z prieskumov Európskej komisie, ako aj PMI sa počas posledného jeden a pol roka výrazne zvýšili. Index zamestnanosti z prieskumov PMI vo februári 2007 mierne klesol, kým očakávaná zamestnanosť podľa prieskumov Komisie bola prakticky bez zmeny. Tento vývoj celkovo poukazuje na pokračujúce postupné zlepšovanie podmienok na trhu práce v sektore priemyselnej výroby. Čo sa týka sektora služieb, indexy zamestnanosti z oboch prieskumov sa od polovice roka 2005 do polovice roka 2006 tiež výrazne zvýšili, ale potom boli relatívne vyrovnané. Vo februári sa očakávaná zamestnanosť z prieskumov Európskej komisie ďalej zvyšovala, kým index zamestnanosti PMI mierne klesol, ale zostáva v súlade s pokračujúcim výrazným rastom zamestnanosti v tomto sektore.

4.3 VÝHLAD HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Reálny HDP eurozóny rástol v poslednom štvrťroku 2006 vyššou mierou ako rastový potenciál a jeho hybnými silami bol čistý zahraničný obchod, ako aj domáci dopyt (bez zásob). Čo sa týka prvého štvrťroku 2007, dostupné informácie zatiaľ celkovo poukazujú na určité zmiernenie rastu HDP v porovnaní so štvrtým štvrťkom 2006, čo s najväčšou pravdepodobnosťou súvisí so zvýšením DPH v Nemecku na začiatku roku 2007. Čo sa týka očakávaného vývoja, reálny HDP eurozóny by mal rásť na úrovni rastového potenciálu. Najnovšie makroekonomické projekcie odborníkov ECB za eurozónu poukazujú na priemerný medziročný rast reálneho HDP v roku 2007 na úrovni 2,1 % až 2,9 % a v roku 2008 na úrovni 1,9 % až 2,9 % (box 6). Riziká tohto priaznivého výhľadu sa hodnotia v krátkodobom horizonte ako vyrovnané, v dlhodobejšom horizonte hrozí riziko spomalenia rastu. Súvisia s novým zvýšením cien ropy, potenciálnym zvyšovaním protekcionistických tlakov a možnými nekontrolovanými prejavmi dôsledkov globálnych nerovnováh v praxi.

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci ECB na základe informácií dostupných k 23. februáru 2007 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 2,1 % až 2,9 % v roku 2007 a 1,9 % až 2,9 % v roku 2008. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 1,5 % až 2,1 % v roku 2007 a 1,4 % až 2,6 % v roku 2008.

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

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier a cien ropy a neenergetických komodít sú postavené na očakávaniach trhu (dátumom uzávierky bol 13. február 2007). Pokiaľ ide o krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, očakávania trhu sú vyjadrené forwardovými sadzbami na základe stavu výnosovej krivky v deň uzávierky.² Z daných predpokladov vyplýva nárast z 3,8 % v polovici februára na priemerných 4,2 % v roku 2007 a 4,3 % v roku 2008. Podľa trhových očakávaní by sa nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne mali pohybovať okolo úrovne 4,1 % z polovice februára; v roku 2007 i 2008 by mali dosiahnuť v priemere 4,2 %. Na základe vývoja na termínovaných trhoch v dvojtyždňovom období končiacom sa dňom uzávierky sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 59,9 USD za barel v roku 2007 a 63,4 USD za barel v roku 2008. Predpokladá sa, že priemerný ročný rast cien neenergetických komodít v USD dosiahne 14,5 % v roku 2007 a 5,0 % v roku 2008.

Platí technický predpoklad, že vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na priemernej úrovni prevládajúcej počas dvojtyždňového obdobia do dňa uzávierky. Z toho vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,30 a efektívny kurz eura je o 1,7 % vyšší ako priemer za rok 2006.

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 mal byť v porovnaní s poslednými rokmi o niečo pomalší, očakáva sa, že rast reálneho HDP v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie sa bude stále

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 súčasnými hodnotami a hodnotami z minulých projekcií za niekoľko posledných rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov.

2 Súčasťou tohto boxu je metodická poznámka o možných rozdieloch medzi trhovými predpokladmi krátkodobých úrokových mier používanými v projekciách a úrokovými sadzbami termínovaných obchodov EURIBOR futures.

pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom a rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík by si mal takisto zachovať svoju dynamiku.

Priemerná ročná miera rastu svetového reálneho HDP mimo eurozóny by sa mala pohybovať okolo 5,1 % v roku 2007 a okolo 5,0 % v roku 2008. Rast na vonkajších exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 5,5 % v roku 2007 a 6,9 % v roku 2008.

Projekcie rastu reálneho HDP

Po výnimočne výraznom raste reálneho HDP eurozóny v roku 2006 (podľa prvého odhadu eurostatu dosiahla štvrťročná miera rastu v poslednom štvrťroku 0,9 %) by mali štvrťročné miery rastu HDP počas sledovaného obdobia dosahovať približne 0,6 %. Za daných okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 2,1 % do 2,9 % v roku 2007 a od 1,9 % do 2,9 % v roku 2008. Hospodársku činnosť by mal okrem iného naďalej podporovať i rast vývozu, a to aj napriek určitému zníženiu konkurencieschopnosti, vďaka predpokladu 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. Rast celkových fixných investícií by mal byť podľa projekcií v prostredí stále priaznivých podmienok financovania, vysokých ziskov a dobrých vyhládok v oblasti dopytu aj naďalej výrazný.

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

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

	2006	2007	2008
HICP	2,2	1,5 – 2,1	1,4 – 2,6
Reálny HDP	2,8	2,1 – 2,9	1,9 – 2,9
Súkromná spotreba	2,0	1,8 – 2,4	1,6 – 3,0
Vládna spotreba	2,3	0,8 – 1,8	1,0 – 2,0
Tvorba hrubého fixného kapitálu	4,9	2,4 – 5,0	1,9 – 5,1
Vývoz (tovary a služby)	8,3	4,7 – 7,7	4,1 – 7,3
Dovoz (tovary a služby)	7,9	3,7 – 7,1	4,2 – 7,6

1) Interval pre každú premennú a obdobie je založený na priemernom absolútnom rozdieli medzi súčasnými projektovanými 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) Od roku 2007 projekcie zahŕňajú aj Slovinsko. Medziročné percentuálne zmeny na rok 2007 sú založené na rozšírenej podobe eurozóny, ktorá zahŕňa Slovinsko už v roku 2006. Podiel Slovinska na HDP eurozóny predstavuje približne 0,3 %.

Projekcie cien a nákladov

Priemerné tempo rastu celkového HICP by malo podľa projekcií dosiahnuť 1,5 % až 2,1 % v roku 2007 a 1,4 % až 2,6 % v roku 2008. Rastúce ceny energií a neropných komodít by mali mať na vývoj spotrebiteľských cien len pomerne malý vplyv, čo je v súlade s predpokladmi cien ropy odvodenými zo súčasných cien ropy v termínovaných obchodoch. Projekcie zároveň vychádzajú z predpokladu, že počas sledovaného obdobia sa mierne zrýchli rast miezd. Vzhľadom na predpoklad pomerne stáleho tempa rastu produktivity práce sa očakáva, že rast jednotkových nákladov práce sa v sledovanom období zrýchli. Hlavným faktorom ovplyvňujúcim infláciu HICP v roku 2007 sú vyššie nepriame dane (so súhrnným príspevkom k inflácii HICP v eurozóne vo výške 0,5 percentuálneho bodu). Naopak na rok 2008 zatiaľ v projekciách žiad-

ny vplyv nepriamych daní zakomponovaný nie je. A nakoniec, projekcie HICP vychádzajú z očakávania stále rovnomerného, hoci mierne klesajúceho tempa rastu ziskových marží.

Porovnanie s projekciami z decembra 2006

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému zverejnenými v Mesačnom bulletine z decembra 2006 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2007 a 2008 mierne upravené smerom nahor. Zohľadňujú najmä pozitívny výsledok HDP v druhom polroku 2006 a nižšie než pôvodne predpokladané ceny energií.

Nový interval projekcií ročného tempa rastu celkového HICP na rok 2007 sa nachádza v dolnej časti intervalu projekcií z decembra 2006, najmä v dôsledku predpokladu nižších cien energií. Interval projekcií na rok 2008 bol upravený smerom nahor v dôsledku predpokladu o niečo silnejších mzdových tlakov než v projekciách z decembra 2006.

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z decembra 2006

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2006	2007	2008
Reálny HDP – december 2006	2,5 – 2,9	1,7 – 2,7	1,8 – 2,8
Reálny HDP – marec 2007	2,8	2,1 – 2,9	1,9 – 2,9
HICP – december 2006	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5	1,3 – 2,5
HICP – marec 2007	2,2	1,5 – 2,1	1,4 – 2,6

Metodická poznámka k predpokladom krátkodobých úrokových mier používaných v projekciách

Trhové predpoklady krátkodobých úrokových mier používané v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému/ECB sú trojmesačné forwardové sadzby vypočítané z výnosovej krivky cenných papierov s nulovým kupónom odhadnutej pomocou Nelson-Siegel-Svenssonovej metódy (bežne používanej centrálnymi bankami na odhad výnosových kriviek).³

Tieto predpoklady úrokových mier sa preto môžu mierne líšiť od sadzieb termínovaných obchodov EURIBOR futures, ktoré účastníci trhu často používajú ako ukazovatele krátkodobých úrokových mier v budúcnosti. ECB sa rozhodla používať forwardové sadzby, pretože termínované obchody EURIBOR futures sú likvidné len po dobu troch rokov, a na niektoré modelové simulácie sa vyžaduje prehľad vývoja krátkodobých úrokových mier po dobu desiatich rokov. Rovnako aj konzistentný výpočet predpokladov krátkodobých a dlhodobých úrokových mier v rámci projekcií si vyžaduje celú výnosovú krivku až po dobu splatnosti 10 rokov.

Rozdiely medzi forwardovými sadzbami a sadzbami obchodov futures sú spôsobené predovšetkým rozdielnymi konvenciami kótovania sadzieb obchodov EURIBOR futures a swapových sadzieb cenných papierov s nulovým kupónom Reuters, ktoré sa používajú pri stanovo-

³ Viac informácií v publikácii „Zero-coupon yield curves: technical documentation“ (Výnosové krivky nulového kupónu: technická dokumentácia), BIS Papers č. 25, Banka pre medzinárodné zúčtovanie, 2005.

vaní swapovej krivky za eurozónu prostredníctvom Nelson-Siegel-Svenssonovej metódy. Rozdiely súvisia najmä s metódou zloženého úročenia a metódou počítania dní.

Čo sa týka metódy zloženého úročenia, úrokové sadzby, ktoré sa vzťahujú na obdobie kratšie ako jeden rok, napríklad trojmesačné forwardové sadzby, sa zvyčajne vyjadrujú na ročnom základe a preto je potrebné ich anualizovať. Forwardové sadzby používané odborníkmi ECB sa počítajú ako zložené sadzby, čo znamená, že zohľadňujú tzv. úrok z úroku. Sadzby EURIBOR sa naopak kótujú ako jednoduché sadzby. Jednoduché sadzby sú nižšie (pri súčasnej úrovni úrokových sadzieb približne o 5 bázických bodov) ako porovnateľné zložené sadzby.

Ďalšia metóda v súvislosti s počítaním úrokových sadzieb – metóda počítania dní – sa týka predpokladanej dĺžky roka. Swapové sadzby cenných papierov s nulovým kupónom, ktoré poskytuje Reuters, sú kótované použitím metódy „skutočný počet dní/skutočný počet dní“. To znamená, že dané obdobie sa anualizuje za predpokladu, že rok má 365 dní (366 dní v priestupnom roku). Sadzby EURIBOR sa naopak kótujú použitím metódy „skutočný počet dní/360“. Sú preto mierne nižšie (v súčasnosti približne o 6 bázických bodov) ako porovnateľné sadzby cenných papierov s nulovým kupónom.

V dôsledku rozdielov v spôsobe kótovania sú predpoklady úrokových sadzieb používané v projekciách v súčasnosti o približne 10 bázických bodov vyššie ako úrokové sadzby obchodov EURIBOR futures. V tomto kontexte je dôležité znova zdôrazniť, že tieto predpoklady úrokových sadzieb sa počítajú mechanicky z výnosovej krivky a nie sú ovplyvnené žiadnymi hodnotiacimi faktormi.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Fiškálny vývoj v eurozóne bol v roku 2006 relatívne priaznivý, vo veľkej miere z dôvodu výrazného rastu HDP a neočakávaných príjmov. Na základe rozpočtových cieľov stanovených v aktualizovaných programoch stability na konci roku 2006 by priemerný podiel deficitu za eurozónu mal v roku 2007 a nasledujúcich rokoch ďalej klesať, najmä v dôsledku pokroku v konsolidácii rozpočtov. Plánovaná rozpočtová konsolidácia smerom k strednodobým rozpočtovým cieľom je však v mnohých krajinách eurozóny napriek priaznivým výhľadom hospodárskeho vývoja len mierna a v niektorých prípadoch stále chýbajú konkrétne a účinné opatrenia. Okrem toho väčšina krajín sa bude musieť v nasledujúcich desaťročiach vyrovnáť s výrazným zvyšovaním výdavkov v súvislosti so starnutím obyvateľstva, čo bude vyžadovať rozhodnejšie konsolidačné úsilie založené na úprave výdavkov ako súčasť dôveryhodných a komplexných programov hospodárskych a fiškálnych reforiem.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2006

Podľa aktualizovaných programov stability, ktoré krajiny eurozóny predložili na konci roku 2006, bol fiškálny vývoj v eurozóne v roku 2006 relatívne priaznivý. Aktualizované programy stability poukazujú na priemerný fiškálny deficit eurozóny v roku 2006 na úrovni 2,1 % HDP v porovnaní s 2,4 % v roku 2005 (tabuľka 9). Pokles deficitu bol – napriek výraznejším ako prognózovaným rozpočtovým zlepšeniam vo viacerých krajinách – o niečo menší ako predpokladala jesenná prognóza Európskej komisie na rok 2006, z dôvodu závažného dočasného opatrenia v Taliansku zvyšujúceho deficit. V dôsledku vyššieho ako predpokladaného hospodárskeho rastu a fiškálnych príjmov sa však odhaduje, že rozpočtový deficit eurozóny bol približne o 0,2 percentuálneho bodu HDP nižší ako predpoklad z predchádzajúceho kola aktualizovaných programov stability.

Najnovšie aktualizované programy stability tiež indikujú, že krajiny eurozóny, voči ktorým sa v roku 2006 uplatňoval postup pri nadmernom deficite, podľa všetkého splnili svoje ciele, s výnimkou Talianska, ktoré z dôvodu dočasných faktorov zvyšujúcich deficit rozpočtový cieľ nespĺnilo. Nemecko a Grécko uviedli, že v roku 2006 znížili svoj fiškálny deficit pod referenčnú hodnotu 3 % HDP, kým Portugalsko oznámilo deficit vysoko nad referenčnou hodnotou, aj keď v súlade so svojimi záväzkami. Rozpočtový deficit Francúzska zostal pod referenčnou hodnotou a v dôsledku toho bol postup pri nadmernom deficite uplatňovaný voči nemu v januári 2007 zrušený. Pokiaľ ide o ostatné krajiny eurozóny, výrazné rozpočtové nerovnováhy zostali v Luxembursku a Slovinsku, kým vyrovnané alebo prebytkové rozpočtové pozície zaznamenali Belgicko, Írsko, Španielsko, Holandsko a Fínsko. Rakúsko zatiaľ nepredložilo svoj aktualizovaný program stability.

Priaznivý vývoj verejných financií za eurozónu bol výsledkom najmä výrazného rastu HDP, neočakávaných príjmov a v menšej miere účinnej fiškálnej konsolidácie. Zlepšenie štrukturálneho salda na kumulovanej úrovni predstavovalo v roku 2006 v priemere 0,4 % HDP. Tento číselný údaj môže nadhodnocovať skutočné úsilie o nápravu, keďže jeho výpočet je ovplyvnený uvedenými neočakávanými príjmami.

Vychádzajúc z priaznivého vývoja rozpočtových sald klesol priemerný pomer zadlženia verejného sektora eurozóny v roku 2006, prvýkrát od roku 2002, na úroveň mierne pod 70 % HDP. Tento vývoj bol odrazom poklesu pomeru dlhu vo väčšine krajín, z čoho sa výrazne vymykajú Taliansko a Portugalsko.

Tabuľka 9 Aktualizované programy stability krajín eurozóny

	Miera rastu reálneho HDP (%)					Rozpočtové saldo (v % HDP)					Pomer dlhu (v % HDP)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Belgicko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	2,2	2,1	2,3	2,2	-	0,0	0,3	0,5	0,7	-	90,7	87,0	83,0	79,1	-
Aktualizovaný program (dec. 2006) ¹⁾	2,7	2,2	2,1	2,2	2,2	0,0	0,3	0,5	0,7	0,9	89,4	85,6	82,1	78,3	74,3
Nemecko															
Aktualizovaný program (feb. 2006)	1,5	1,0	1,75	1,75	-	-3,3	-2,5	-2,0	-1,5	-	69,0	68,5	68,0	67,0	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	2,3	1,5	1,75	1,75	1,75	-2,1	-1,5	-1,5	-1,0	-0,5	68,0	67,0	66,5	65,5	64,5
Írsko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	4,8	5,0	4,8	-	-	-0,6	-0,8	-0,8	-	-	28,0	28,2	28,3	-	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	5,4	5,3	4,6	4,1	-	2,3	1,2	0,9	0,6	-	25,1	23,0	22,4	21,9	-
Grécko															
Aktual. program (dec. 2005)	3,8	3,8	4,0	-	-	-2,6	-2,3	-1,7	-	-	104,8	101,1	96,8	-	-
Aktual. program (dec. 2006)	4,0	3,9	4,0	4,1	-	-2,6	-2,4	-1,8	-1,2	-	104,1	100,1	95,9	91,3	-
Španielsko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	3,3	3,2	3,2	-	-	0,9	0,7	0,6	-	-	40,3	38,0	36,0	-	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	3,8	3,4	3,3	3,3	-	1,4	1,0	0,9	0,9	-	39,7	36,6	34,3	32,2	-
Francúzsko²⁾															
Aktualizovaný program (jan. 2006)	2,3	2,25	2,25	2,25	-	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	-	66,0	65,6	64,6	62,8	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	2,3	2,3	2,25	2,25	2,25	-2,7	-2,5	-1,8	-0,9	0,0	64,6	63,6	62,6	60,7	58,0
Taliansko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	1,5	1,5	1,7	1,8	-	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	-	108,0	106,1	104,4	101,7	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	1,6	1,3	1,5	1,6	1,7	-5,7 ⁵⁾	-2,8	-2,2	-1,5	-0,7	107,6	106,9	105,4	103,5	100,7
Luxembursko															
Aktualizovaný program (nov. 2005)	4,4	4,9	4,9	-	-	-1,8	-1,0	-0,2	-	-	9,6	9,9	10,2	-	-
Aktualizovaný program (nov. 2006)	5,5	4,0	5,0	4,0	-	-1,5	-0,9	-0,4	0,1	-	7,5	8,2	8,5	8,5	-
Holandsko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	2,5	2,5	2,25	-	-	-1,5	-1,2	-1,1	-	-	54,5	53,9	53,1	-	-
Aktualizovaný program (nov. 2006)	3,25	3,0	1,75	1,75	-	0,1	0,2	0,3	0,9	-	50,2	47,9	46,3	44,2	-
Rakúsko³⁾															
Aktualizovaný program (nov. 2005)	1,8	2,4	2,5	-	-	-1,7	-0,8	0,0	-	-	63,1	61,6	59,5	-	-
Portugalsko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	1,1	1,8	2,4	3,0	-	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-	68,7	69,3	68,4	66,2	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	1,4	1,8	2,4	3,0	3,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-0,4	67,4	68,0	67,3	65,2	62,2
Slovinsko															
Aktualizovaný program (dec. 2005)	4,0	4,0	3,8	-	-	-1,7	-1,4	-1,0	-	-	29,6	29,8	29,4	-	-
Aktualizovaný program (dec. 2006)	4,7	4,3	4,2	4,1	-	-1,6	-1,5	-1,6	-1,0	-	28,5	28,2	28,3	27,7	-
Fínsko															
Aktualizovaný program (nov. 2005)	3,2	2,6	2,3	2,1	-	1,6	1,6	1,5	1,5	-	41,7	41,1	40,6	40,1	-
Aktualizovaný program (nov. 2006)	4,5	3,0	2,9	2,6	2,1	2,9	2,8	2,7	2,7	2,4	39,1	37,7	36,2	35,0	33,7
Eurozóna⁴⁾															
Aktualizované programy 2005-06	2,1	2,0	2,3	-	-	-2,3	-1,8	-1,4	-	-	70,8	69,5	68,3	-	-
Aktualizované programy 2006-07	2,6	2,2	2,2	2,2	-	-2,1	-1,4	-1,1	-0,5	-	69,4	67,7	66,3	64,8	-

Zdroj: Aktualizované programy stability za roky 2005 – 2006 a 2006 – 2007 a výpočty ECB.

1) Vráťane jednorazového prevzatia dlhu národnej železničnej spoločnosti, v súlade s rozhodnutím Eurostatu.

2) Najnovšie aktualizácie programov stability ukazujú na miery rastu reálneho HDP v rozpätí od 2,0 % do 2,5 % pre oba roky 2006 a 2007. V predchádzajúcich aktualizáciách bolo rozpätie pre rok 2005 od 1,5 % do 2,0 % a pre rok 2006 od 2,0 % do 2,5 %.

3) Aktualizovaný program stability Rakúska pre rok 2006 ešte nie je k dispozícii.

4) Úhrn za eurozónu je vypočítaný ako vážený priemer údajov dostupných za jednotlivé krajiny, pre roky 2006 – 2007 vrátane Slovinska. Za Rakúsko bol do výpočtu použitý odhad Európskej komisie z jesene 2006.

5) Údaj zahŕňa aj zrušenie dlhu národnej železničnej spoločnosti.

FIŠKÁLNE PLÁNY NA ROK 2007 A NASLEDUJÚCE ROKY

Na základe rozpočtových cieľov stanovených v aktualizovaných programoch stability na konci roku 2006 sa očakáva, že fiškálny deficit eurozóny klesne v roku 2007 na 1,4 %, v roku 2008 na 1,1 % a v roku 2009 na 0,5 % (tabuľka 9). Očakáva sa, že pomer dlhu verejnej správy k HDP za eurozónu klesne v roku 2009 na úroveň pod 65 %, najmä z dôvodu vyšších primárnych rozpočtových prebytkov.

Pri predpoklade rastu reálneho HDP približne na úrovni trendu sa očakáva, že zlepšenie rozpočtového salda eurozóny bude najmä štrukturálne a bude odrážať aj vplyv skončenia dočasných opatrení zvyšujúcich deficit, najmä v Taliansku. Očakáva sa, že rozpočtové saldo eurozóny očistené o cyklické vplyvy – bez jednorazových a iných dočasných opatrení – sa v roku 2007lepší približne o 0,4 % HDP a o niečo menej v roku 2008.

Plánovaná fiškálna konsolidácia sa zameriava predovšetkým na stranu výdavkov a viac ako kompenzuje predpokladaný pokles priemerného pomeru príjmov k HDP za eurozónu. V porovnaní s aktualizovanými programami stability z posledného roka sú však projekcie príjmov a výdavkov vo všeobecnosti trochu vyššie, čo znamená, že predpokladané neočakávané príjmy možno aspoň sčasti považovať za vyčlenené na dodatočné výdavky.

Všetky krajiny, voči ktorým sa v súčasnosti uplatňuje postup pri nadmernom deficite nahlásili, že už napravili alebo plánujú napraviť túto situáciu v stanovených konečných termínoch. Taliansko a Portugalsko uviedli, že ich pomer deficitu klesne pod 3 % limit v roku 2007, respektíve v roku 2008.

Podľa aktualizovaných programov stability Slovinsko splní svoj strednodobý cieľ do roku 2009 a Francúzsko a Portugalsko do roku 2010, kým v prípade Nemecka, Grécka a Talianska sa to predpokladá k neskoršiemu dátumu. Zostávajúce krajiny eurozóny plánujú pokračovať v dosahovaní svojich strednodobých cieľov alebo plánujú svoj cieľ dosiahnuť najneskôr do roku 2008.

HODNOTENIE STREDNODOBÝCH PLÁNOV

Programy stability sa musia hodnotiť na základe požiadaviek Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva a Paktu stability a rastu (box 7). Základnou povinnosťou zostáva zabránenie, respektíve včasná náprava nadmerných deficitov, spolu so zabezpečením bezpečnostnej rezervy vo vzťahu k limitu deficitu vo výške 3 % HDP a dosiahnutím zdravých rozpočtových pozícií premietnutých do strednodobých cieľov krajín. Revidovaný Pakt stability a rastu a kódex správania (Code of Conduct) kladú väčší dôraz na udržateľnosť verejných financií, najmä v súvislosti s očakávaným vývojom dlhu verejnej správy a fiškálnymi nákladmi na starnutie obyvateľstva.

Box 7

POŽIADAVKY ZMLUVY O ZALOŽENÍ EURÓPSKEHO SPOLOČENSTVA A PAKTU STABILITY A RASTU, TÝKAJÚCE SA ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Programy stability členských štátov sa musia hodnotiť na základe požiadaviek Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva (ďalej len „zmluva“) a Paktu stability a rastu, týkajúcich sa rozpočtovej politiky. V tomto boxe sa uvádza súhrn základných požiadaviek.

1. *Zabránenie nadmernému deficitu alebo jeho včasná náprava.* Článok 104 ods. 1 zmluvy vyžaduje, aby členské štáty zabránili nadmernému deficitu verejnej správy. Otázka, či de-

ficit je alebo nie je nadmerný, sa hodnotí podľa pomeru deficitu a pomeru dlhu, pre ktoré platia referenčné hodnoty 3 %, respektíve 60 % HDP. Ak sa deficit považuje za nadmerný, Rada EÚ (ECOFIN) vydá pre príslušný členský štát odporúčanie na nápravné opatrenie. Ak ho členský štát nesplní, Rada vydá oznámenie. Rada vo svojom odporúčaní (alebo oznámení) stanoví konečný termín nápravy nadmerného deficitu. Na tento účel sa od členského štátu zvyčajne žiada, aby dosahoval ročné zlepšovanie svojho rozpočtového salda očisteného o cyklické vplyvy, bez jednorazových a iných dočasných opatrení, najmenej o 0,5 % HDP. Požadovaná náprava môže byť podľa potreby výrazne vyššia ako táto hodnota.

2. *Strednodobý rozpočtový cieľ.* Podľa revidovaného Paktu stability a rastu schváleného v marci 2005 stanovuje každý členský štát vlastný strednodobý cieľ svojej rozpočtovej pozície, očistený o cyklické vplyvy a bez jednorazových a iných dočasných opatrení. Strednodobý cieľ by mal: i) zabezpečiť bezpečnostnú rezervu vo vzťahu k referenčnej hodnote 3 % HDP pre pomer deficitu; ii) zabezpečiť rýchly pokrok smerom k udržateľným verejným financiám; a iii) bez toho, aby boli dotknuté prvé dve zásady vytvoriť priestor na rozpočtové manévrovanie s ohľadom na potreby verejných investícií. V prípade členských štátov, ktoré prijali euro (a aj členských štátov zúčastnených v ERM II), by strednodobé ciele mali ležať v pásme medzi -1 % HDP a stavom „v rovnováhe alebo prebytku“. Tieto ciele by mali byť stanovené najmä s ohľadom na pomer dlhu k HDP a na potenciálny hospodársky rast daného členského štátu (t. j. strednodobé ciele by mali byť ambicioznejšie v prípade krajín s vyšším pomerom dlhu a nižším potenciálnym rastom). Zámerom tiež je, aby sa čo najskôr zohľadnili implicitné záväzky (týkajúce sa zvyšovania verejných výdavkov v súvislosti so starnutím obyvateľstva), len čo Rada ECOFIN dohodne vhodné kritériá a spôsoby ich zohľadnenia.

3. *Tempo adaptácie smerom k strednodobému cieľu.* Členské štáty, ktoré ešte nedosiahli svoje strednodobé ciele, sú povinné prijať kroky na ich dosiahnutie v priebehu cyklu. Členské štáty by mali ako referenčné kritérium dosahovať zlepšovanie rozpočtového salda očisteného o cyklické vplyvy – bez jednorazových a iných dočasných opatrení – medziročne na úrovni 0,5 % HDP. Úsilie o nápravu by malo byť vyššie v dobrých časoch, ale môže byť limitované v zlých časoch. Dočasné odchýlky od strednodobého cieľa a tempa adaptácie môžu byť povolené s cieľom pomôcť financovať dôležité štrukturálne reformy, ktoré majú pozitívny a preukázateľný vplyv na dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

Z tohto hľadiska strednodobé plány premietnuté v aktualizovaných programoch stability nerozptyľujú obavy týkajúce sa fiškálneho výhľadu. Rozpočtové ciele a plány nápravy predložené niektorými krajinami sú neuspokojivé, preto sa očakáva, že zlepšovanie rozpočtovej situácie v úhrne za celú eurozónu bude pomalšie, ako by bolo žiaduce vzhľadom na priaznivý výhľad makroekonomického vývoja. Značné riziká zostávajú aj v dôsledku odsúvania úsilia o nápravu a v niektorých prípadoch absencie jasne stanovených a dôveryhodných konsolidačných opatrení. Potrebný je ďalší konkrétny pokrok pri realizácii reforiem systému sociálneho zabezpečenia a inštitucionálnych reforiem ako súčasť komplexných programov hospodárskych a fiškálnych reforiem.

Spomedzi krajín, ktoré ešte stále majú nadmerný deficit, Nemecko plánuje znížiť svoj fiškálny deficit v roku 2010 na 0,5 % HDP prostredníctvom zvýšenia DPH v roku 2007 a pokračujúceho znižovania výdavkov. Plánované zlepšovanie deficitu o menej ako 0,5 % HDP ročne po roku

2007 však nie je dostatočne ambiciózne, tiež z hľadiska očakávaného priaznivého výhľadu hospodárskeho rastu. Strednodobý cieľ vyrovnaného rozpočtu sa okrem toho nedosiahne v horizonte programu stability.

Pokiaľ ide o Grécko, existujúce nezrovnalosti medzi vývojom deficitu a vývojom dlhu, ako aj značná neistota ohľadne evidovania niektorých dočasných opatrení, by mohli znamenať, že je tu riziko opätovných štatistických revízií číselných údajov za rok 2006. Pokiaľ ide o rok 2007 a nasledujúce roky, aktualizovaný program stability stanovuje cieľ štrukturálneho zlepšovania približne o 0,5 % HDP ročne. Riziká pri jeho naplňaní v dôsledku absencie jasne určených opatrení sú značné a cieľový dátum najneskôr rok 2012 pre dosiahnutie strednodobého cieľa (takmer vyrovnaného alebo prebytkového rozpočtu) je málo ambiciózne.

V prípade Talianska by na základe ukončenia závažných jednorazových opatrení a konsolidačného úsilia zahrnutého v zákone o rozpočte na rok 2007 mal deficit klesnúť v roku 2007 pod úroveň 3 % HDP v súlade so záväzkom Talianska prijatým v rámci jeho postupu pri nadmernom deficite. Program stability potom predpokladá priemerné ročné zlepšovanie o 0,7 % HDP – v štrukturálnom vyjadrení. Strednodobý cieľ vyrovnaného rozpočtu by sa mal dosiahnuť až v roku 2011. Riziká sa týkajú naplnenia opatrení zahrnutých v rozpočte na rok 2007 a absencie informácií o nápravných opatreniach plánovaných na rok 2008 a nasledujúce roky.

Aktualizovaný program stability Portugalska predpokladá nápravu nadmerného deficitu do roku 2008 a ďalší výrazný pokrok smerom k dosiahnutiu strednodobého cieľa krajiny do roku 2010. Hlavné riziká tohto scenára sa týkajú menej priaznivého makroekonomického vývoja a vplyvu opatrení znižujúcich výdavky na rozpočet.

Pokiaľ ide o krajiny eurozóny, ktoré ešte nedosiahli bezpečnú rozpočtovú pozíciu, aktualizované programy stability Francúzska a Slovinska poukazujú na odsúvanie stratégií nápravy s rizikami na strane výdavkov. Ostatné krajiny by mali dosiahnuť alebo udržať zdravé rozpočtové pozície, hoci v niektorých prípadoch existuje riziko procyklickej fiškálnej politiky, najmä v dôsledku výrazného rastu výdavkov.

ODPORÚČANÉ FIŠKÁLNE STRATÉGIE

Na základe pretrvávajúcich výrazných nerovnováh v mnohých krajinách eurozóny a vzhľadom na „dobré časy“ hospodárskeho vývoja je podstatné udržať rýchlosť zlepšovania verejných financií a zrýchliť tempo rozpočtovej konsolidácie, aby všetky krajiny eurozóny dosiahli svoj strednodobý cieľ vyrovnanej fiškálnej pozície v rámci programového časového horizontu, najneskôr však do roku 2010. Konsolidačné opatrenia majú najlepšiu šancu na úspech, ak sa zakladajú na spoľahlivých a komplexných strednodobých stratégiách zameraných viac na znižovanie výdavkov, ako na zvyšovanie príjmov.

Nadmerné deficity by sa mali napraviť čo najskôr – v každom prípade v horizontoch odporučených Radou EÚ (ECOFIN) – v rámci dohodnutej konsolidácie. Strednodobé ciele musia zodpovedať súčasným a budúcim problémom udržateľnosti verejných financií a ich dosiahnutie by sa malo urýchliť, spolu s úsilím o konsolidáciu, nad rámec minimálnych požiadaviek revidovaného Paktu stability a rastu. Neočakávané príjmy sa musia používať na rýchlejšie znižovanie deficitu a dlhu. V minulosti sa tieto neočakávané príjmy často mylne pokladali za trvalé príjmy a používali sa na financovanie vyšších výdavkov alebo znižovanie daní, čo prispievalo k rastu a pretrvávaniu rozpočtových nerovnováh.

Na záver treba uviesť, že väčšina krajín potrebuje naliehavo znížiť svoju fiškálnu zraniteľnosť v spojitosti s výrazným zvyšovaním výdavkov súvisiacich so starnutím obyvateľstva očakávaných v nasledujúcich desaťročiach. To vyžaduje rozhodnejšie konsolidačné úsilie ako súčasť dôveryhodných a komplexných programov hospodárskych a fiškálnych reforiem. Dobre navrhnuté reformy daňových a dávkových systémov, ako aj zlepšovanie kvality verejných výdavkov, zlepšujú hospodárske stimuly a budú podporovať nielen rast HDP a zamestnanosti, ale aj fiškálnu udržateľnosť.

6 VÝVOJ VÝMENNÉHO KURZU A PLATOBNEJ BILANCIE

6.1 VÝMENNÉ KURZY

Euro bolo počas leta 2006 v podstate stabilné a v priebehu jesene sa zhodnotilo a stabilizovalo sa na úrovni okolo 1,5 % vyššej ako priemer roku 2006. Táto relatívna stabilita eura počas posledných troch mesiacov je čiastočne odrazom neutralizujúceho vývoja dvojstranných výmenných kurzov eura voči hlavným menám.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

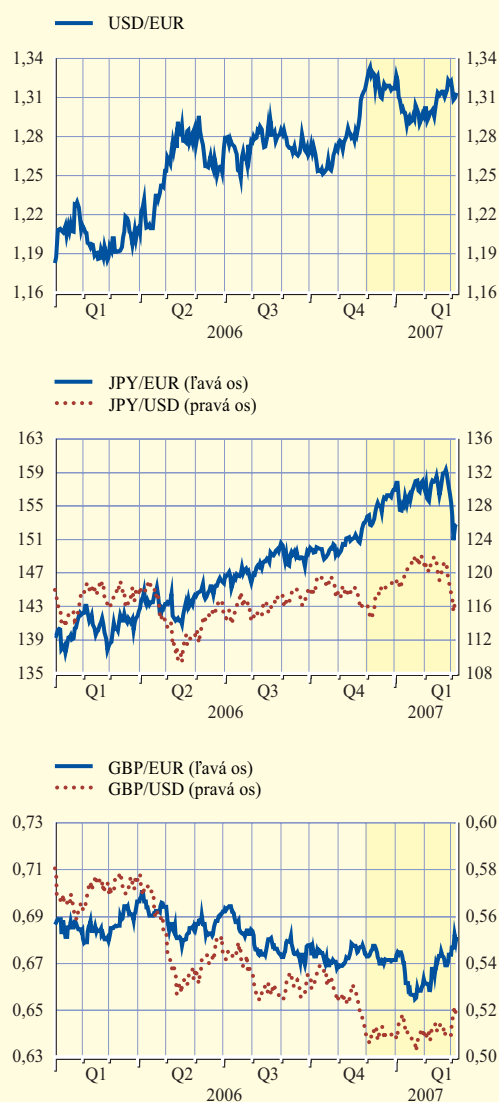
Po období všeobecnej stability od júna do októbra 2006 sa euro v novembri prudko zhodnotilo voči americkému doláru a na začiatku decembra dosiahlo najvyššiu hodnotu 1,33 USD. Euro potom trochu kleslo a stabilizovalo sa voči americkej mene na priemernej úrovni 1,31 USD (vytieňovaná oblasť v grafe 45). Rýchle tempo zhodnocovania v novembri mohlo súvisieť s tým, ako trhy vnímali zmiernenie hospodárskej aktivity v Spojených štátoch spolu s očakávaniami silného hospodárskeho rastu v eurozóne. Následné zotavenie dolára možno považovať za odraz trhových očakávaní výraznejšieho hospodárskeho rastu v Spojených štátoch, v súvislosti s opatrnými signálmi zotavenia trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Ceny menových derivátov poukázali na výrazný posun krátkodobých trhových očakávaní v novembri v prospech eura. Tieto očakávania však potom rýchlo klesali v súlade so zaznamenaným vývojom výmenného kurzu. Euro sa 7. marca 2007 obchodovalo pri kurze 1,31 USD, t. j. pol percentuálneho bodu pod úrovňou z konca novembra a na úrovni približne o 4,5 % vyššej ako priemer za rok 2006 (graf 45).

JAPONSKÝ JEN/EURO

Po dlhšej fáze zhodnocovania počas prvých ôsmich mesiacov roka 2006 bolo euro v septembri a októbri voči japonskému jenu v podstate stabilné a potom počas zvyšku roka opäť získalo rastový trend. Od začiatku roka 2007 sa euro ďalej obchodovalo na zvýšených úrovniach a historicky najvyššiu hodnotu 159,4 JPY dosiahlo 23. februára. Stabilita jenu pri hodnotách blízky historicky najnižším úrovniam voči euru a rekordný počet otvorených nekrytých pozícií prijatých na trhu futures voči japonskej mene v januári a februári boli v kon-

Graf 45 Kurzový vývoj

(denné údaje)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Zvýraznená plocha grafu zodpovedá obdobiu od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007.

traste so signálmi z cien menových opcí. Podľa týchto signálov mali účastníci trhu od začiatku roku 2007 stále vyššie očakávania zhodnotenia jenu v krátkodobom horizonte. Vo februári 2007 prišli nové dôkazy o výraznej hospodárskej aktivite v Japonsku, ktorú signalizoval výrazný rast HDP v štvrtom štvrťroku 2006 a nezdalo sa, že by rozhodnutie prijaté japonskou centrálnou bankou 21. februára zvýšiť úrokovú sadzbu jednoduchých vkladov o 25 bázičných bodov na úroveň 0,5 % malo nejaký výrazný vplyv na japonskú menu. Ku koncu februára sa len začal posilňovať v zhode s turbulenciami na finančných trhoch v súvislosti s prudkým poklesom cien na čínskych trhoch s cennými papiermi. Jen začal 7. marca opäť stúpať zo svojej historicky najnižšej úrovne voči euru a predával sa pri kurze 152,81 JPY, na približne rovnakej úrovni ako na konci novembra a približne o 4,5 % vyššej ako priemer za rok 2006 (graf 45).

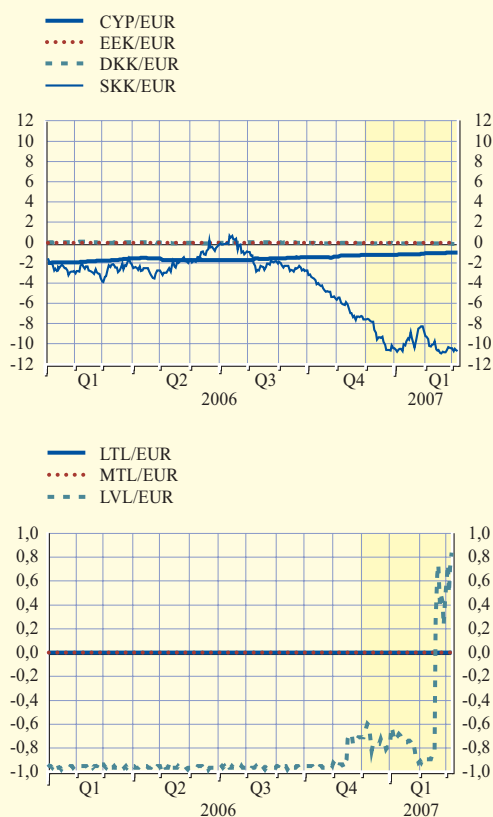
MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Od konca novembra 2006 väčšina mien zapojených v ERM II zostala stabilná a naďalej sa obchodovala pri svojich centrálnych paritách alebo blízko nich (vytíeňovaná oblasť v grafe 46). Euro zaznamenalo rozsiahle pohyby len voči lotyšskému latsu, voči ktorému posilnilo o 1,5 %, a voči slovenskej korune, voči ktorej oslabilo o 3,5 % v prostredí zvýšenej volatility. Slovenská koruna po dlhom období zhodnocovania voči euru v januári dočasne oslabila po intervenciách Národnej banky Slovenska na devízovom trhu v poslednom týždni roku 2006. Slovenská mena sa však začala vo februári opäť zhodnocovať – v prostredí trhového vnímania pokračujúceho výrazného hospodárskeho rastu na Slovensku – a 7. marca sa obchodovala na úrovni o 11 % vyššej ako jej centrálna parita v ERM II.

Čo sa týka mien ostatných členských štátov EÚ, euro posilnilo voči švédskej korune od konca novembra o viac ako 2 % a voči anglickej libe v tom istom období o 1 %, keď sa predávalo 7. marca za 0,68 GBP, približne na rovnakej úrovni ako jeho priemer za rok 2006. Euro však zaznamenalo od začiatku roku 2007 trocha širšie výkyvy voči anglickej libe. To je na jednej strane odrazom rozhodnutia prijatého Bank of England zvýšiť oficiálnu úrokovú sadzbu 11. januára 2007 na 5,25 %, kroku, ktorý trhy neočakávali, a na druhej strane uverejnenia slabších ekonomických údajov ako očakávali trhy, ako aj nižšej inflácie v Spojenom kráľovstve vo februári. Pokiaľ ide o meny najväčších členských štátov, ktoré vstúpili do EÚ v máji 2004, od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 euro opäť posilnilo voči českej

Graf 46 Kurzový vývoj v rámci ERM II

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladná odchýlka od centrálnej parity voči euru znamená, že mena sa nachádza na slabšej strane pásma a záporná, že sa nachádza na silnejšej. Pre dánsku korunu platí fluktučné pásmo $\pm 2,25$ %; pre všetky ostatné meny platí štandardné fluktučné pásmo ± 15 %. Zvýraznená plocha grafu zodpovedá obdobiu od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007.

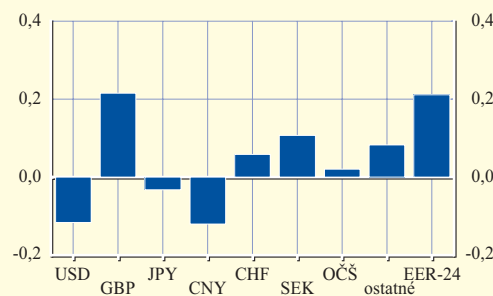
Graf 47 Efektívny výmenný kurz eura a jeho zloženie¹⁾

(denné údaje)



Príspevky k zmenám EER²⁾

Od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007
(v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Zvýraznená plocha grafu zodpovedá obdobiu od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007.

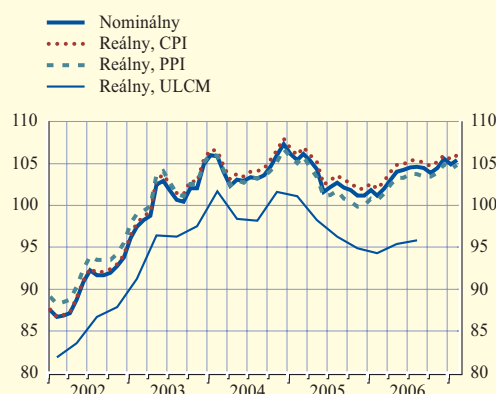
1) Pohyb indexu nahor znamená zhodnotenie eura voči menám najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny a všetkých ďalších členských štátov EÚ.

2) Príspevky k zmenám EER-24 sú vykázané len vo vzťahu k menám hlavných šiestich obchodných partnerov eurozóny. Kategória „ostatné členské štáty (OČŠ)“ sa týka súhrnného príspevku mien členských štátov mimo eurozóny (bez GBP a SEK). Kategória „ostatné“ sa týka súhrnného príspevku zostávajúcich šiestich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-24. Zmeny sú kalkulované s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-24.

nerov eurozóny – takmer nezmenený v porovnaní so svojou úrovňou z konca novembra 2006 a o 2 % vyšší ako priemerná úroveň v roku 2006 (graf 47). Z hľadiska indikátorov medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny založených na vývoji spotrebiteľských cien a cien výrobcov boli v januári 2007 reálne efektívne výmenné kurzy eura približne o 1 % vyššie ako ich priemerná úroveň v roku 2006 (graf 48). V boxe 8 sa opisujú metodické zmeny zavedené do výpočtu efektívnych výmenných kurzov eura po nedávnom rozšírení eurozóny a EÚ.

Graf 48 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER-24 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za február 2007. V prípade reálneho indexu EER-24 založeného na ULCM je posledný údaj za tretí štvrtrok 2006 a sčasti je odhadnutý.

korune (približne o pol percentuálneho bodu) a poľskému zlotému (2,5 %), kým voči maďarskému forintu oslabilo (1,3 %).

OSTATNÉ MENY

Od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 sa euro posilnilo voči švajčiarskemu franku približne o 1 % a voči kanadskému doláru približne o 2,5 %, kým voči čínskemu juanu oslabilo o 1,7 % a zostalo v podstate stabilné voči nórskemu korune.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Z hľadiska tohto vývoja dvojstranných výmenných kurzov eura bol 7. marca 2007 nominálny efektívny výmenný kurz – meraný voči menám 24 najdôležitejších obchodných part-

Box 8

EFEKTÍVNE VÝMENNÉ KURZY EURA PO NEDÁVNOM ROZŠÍRENÍ EUROZÓNY A EÚ

ECB počíta a uverejňuje nominálne a reálne efektívne výmenné kurzy (*effective exchange rates* – EER) eura voči rôznym skupinám obchodných partnerov. Pri výpočte EER sa používa metodika, ktorú v roku 1999 odsúhlasili národne centrálné banky vtedajších 15 členských štátov EÚ.¹ Tieto indikátory sú zostavené aplikovaním obchodných váh na dvojstranné výmenné kurzy eura voči menám vybraných obchodných partnerov eurozóny. Tieto váhy sa zakladajú na trojročných priemeroch údajov o obchode s priemyselnými výrobkami v obdobiach 1995 – 1997 a 1999 – 2001 a sú navrhnuté tak, aby zachytávali aj konkurenčné efekty na tretích trhoch. Prvá z aktualizácií obchodných váh, ktoré sú plánované v päťročných intervaloch, sa uskutočnila v septembri 2004.² Indexy EER sa zakladajú do roku 1998 na váhach za obdobie 1995 – 1997 a od roku 1998 na váhach z obdobia 1999 – 2001. Pri príležitosti nedávneho rozšírenia eurozóny a EÚ sa zaviedlo mnoho metodických zmien a zmien v zložení súboru efektívnych výmenných kurzov eura uverejňovaného Európskou centrálnou bankou. Cieľom tohto boxu je poskytnúť krátky prehľad týchto zmien, prezentovať výsledné obchodné váhy a nakonkrátko analyzovať nový súbor indikátorov.

Zloženie skupín obchodných partnerov podmieňujúce súbor EER sa upravilo od 1. januára 2007, zohľadňujúc prijatie eura Slovinskom a vstup Bulharska a Rumunska do EÚ. S uplatnením rovnakého prístupu, aký bol prijatý pri nedávnom uverejnení harmonizovaných indikátorov konkurencieschopnosti (*Harmonised Competitiveness Indicators* – HCI), bola najširšia skupina obchodných partnerov eurozóny rozšírená o tri ďalšie krajiny, ktoré nepatria do EÚ, a zaviedol sa zjednodušený výpočet obchodných váh užších skupín EER.³

Z hľadiska uvedených skutočností referenčná skupina EER-23, ktorá zahŕňa všetky členské štáty EÚ, ktoré nie sú členom eurozóny, a ďalších významných obchodných partnerov, sa upravila odobratím Slovinska a pridaním Bulharska a Rumunska. Výslednú skupinu teraz tvorí 24 obchodných partnerov a bola preto premenovaná na skupinu EER-24. Súčasne sa upravilo aj zloženie skupiny EER-42 vylúčením Slovinska a pridaním Čile, Venezuely a Islandu. V dôsledku toho najširšiu referenčnú skupinu EER teraz tvorí 44 obchodných partnerov a bola premenovaná na skupinu EER-44. Zloženie EER-12, obsahujúcej 12 hlavných obchodných partnerov eurozóny, zostáva nezmenené.⁴ Obchodné váhy pre užšie skupiny (t. j. EER-12 a EER-24) sa teraz počítajú preškálovaním obchodných váh najširšej skupiny (EER-44), tiež v súlade so schémou prijatou pre HCI.⁵

1 Opis podmieňujúcej metodiky nájdete v L. Buldorini, S. Makrydakis a C. Thimann (2002), „The effective exchange rate of the euro“, ECB Occasional Paper č. 2.

2 V tom čase bol najnovší rok, za ktorý boli k dispozícii údaje o obchode s priemyselnými výrobkami za všetkých obchodných partnerov rok 2001. Pozri box „Aktualizácia obchodných váh použitých pri výpočte efektívnych výmenných kurzov a príprave novej série eurových indikátorov“ v Mesačnom bulletinu ECB zo septembra 2004.

3 Pozri box „The introduction of harmonised competitiveness indicators for euro area countries“ v Mesačnom bulletinu ECB z februára 2007 a http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci_2007-01.en.html.

4 Hoci Čína patrí medzi najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny, nie je zahrnutá do referenčnej skupiny EER-12 z dôvodu obmedzenej dostupnosti údajov za 80-te roky.

5 Predtým sa váhy úplne prepočítavali za každú skupinu obchodných partnerov. Nový prístup zjednodušuje výpočty a zabezpečuje, aby sa obchodné údaje využívané pre skupinu EER-44 využívali aj pre EER-12 a EER-24, najmä v súvislosti s konkurenciou na tretích trhoch.

V tabuľke sa uvádzajú obchodné váhy vyplývajúce z týchto zmien. Ani premena Slovenska z obchodného partnera na člena eurozóny, ani pridanie ďalších troch obchodných partnerov nemali výrazný vplyv na váhy. Najvýraznejšou zmenou je zväčšenie záberu EER-24 (v porovnaní s bývalou referenčnou skupinou EER-23) zo 75 % na 77 % zahraničného obchodu eurozóny s priemyselným tovarom. Záber EER-44 sa tiež zvýšil z 90 % to 93 %. Spojené štáty a Spojené kráľovstvo naďalej patria medzi hlavných obchodných partnerov eurozóny, za ktorými nasleduje Japonsko a Čína.

Reálne EER sú k dispozícii pre skupiny EER-12 a EER-24 a počítajú sa s použitím indexov spotrebiteľských cien (CPI), indexov cien výrobcov (PPI), deflátoru HDP (GDPD), jednotkových nákladov práce v celom hospodárstve (ULCT) a jednotkových nákladov práce v priemyselnej výrobe (ULCM). V prípade EER-44 index spotrebiteľských cien zostáva jediným používaným deflátorom v dôsledku absencie včasných a porovnateľných údajov o iných cenových a nákladových indikátoroch za niektoré krajiny zahrnuté v tejto najširšej skupine.

Indikátory nominálnych EER za EER-12 a EER-24 sú k dispozícii denne, pretože predstavujú súhrnný indikátor krátkodobého vývoja devízového trhu. Všetky ostatné indikátory sú poskytované mesačne, s výnimkou reálnych indexov EER založených na ULCT, ULCM a deflátoroch HDP, ktoré sú uverejňované so štvrtročnou periodicitou.

EER-24 a EER-44, ktoré sú k dispozícii od januára 1993, budú štandardnými referenčnými údajmi v publikáciách ECB a uverejňujú sa v časti 8.1 v Štatistike eurozóny Mesačného bulletinu ECB a v Statistics Pocket Book. EER-24 sa uverejňuje denne aj na internetovej stránke ECB (pozri <http://www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html>).

Tabuľka Váhy v indexoch ECB EER-12, EER-24 a EER-44 ¹⁾

(percentá; celkové váhy založené na údajoch o obchode s priemyselnými výrobkami v období rokov 1999 – 2001)

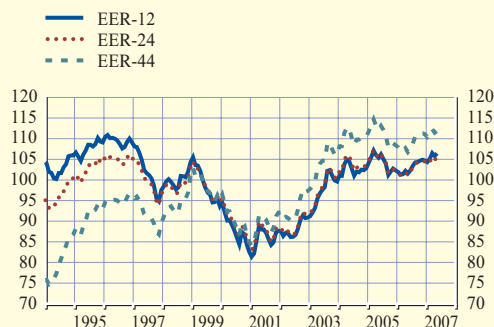
Obchodní partneri	EER-12	EER-24	EER-44
Skupina EER-44			100,0
Skupina EER-24			82,5
Skupina EER-12	100,0	80,8	66,7
Austrália	1,1	0,9	0,7
Kanada	2,5	2,0	1,6
Dánsko	3,3	2,6	2,2
Hongkong	2,7	2,2	1,8
Japonsko	12,8	10,4	8,6
Nórsko	1,7	1,3	1,1
Singapur	2,3	1,9	1,6
Južná Kórea	4,1	3,3	2,7
Švédsko	6,0	4,8	4,0
Švajčiarsko	8,4	6,8	5,6
Spojené kráľovstvo	25,8	20,8	17,2
Spojené štáty	29,4	23,7	19,6
Ďalšie krajiny dopĺňajúce skupinu EER-24		19,2	15,8
Bulharsko		0,4	0,3
Čína		7,2	5,9
Cyprus		0,1	0,1
Česká republika		2,8	2,3
Estónsko		0,2	0,2
Maďarsko		2,7	2,2
Lotyšsko		0,1	0,1
Litva		0,2	0,2
Malta		0,1	0,1
Poľsko		3,3	2,7
Rumunsko		1,0	0,8
Slovensko		1,0	0,8
Ďalšie krajiny dopĺňajúce skupinu EER-44			17,5
Alžírsko			0,3
Argentína			0,4
Brazília			1,3
Čile			0,3
Chorvátsko			0,4
Island			0,1
India			1,3
Indonézia			0,7
Izrael			1,1
Malajzia			1,1
Mexiko			1,2
Maroko			0,6
Nový Zéland			0,1
Filipíny			0,5
Rusko			1,7
Južná Afrika			0,8
Taiwan			2,3
Thajsko			1,0
Turecko			2,1
Venezuela			0,2

Zdroj: Výpočty ECB.

1) EER-12, EER-24 a EER-44 zahŕňajú 62 %, 77 %, respektíve 93 % zahraničného obchodu s priemyselnými výrobkami eurozóny spolu.

Graf A Nominálne efektívne výmenné kurzy eura

(mesačné údaje; index: Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za február 2007.

Graf B Reálne efektívne výmenné kurzy eura¹⁾

(mesačné údaje; index: Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za február 2007.

1) Deflované HICP pre krajiny EÚ a CPI pre ostatné krajiny.

Graf A zachytáva vývoj troch nominálnych EER eura. Tieto indexy celkovo vykazovali počas sledovaného obdobia v určitej miere paralelný priebeh, ktorý sa stal výraznejší od konca deväťdesiatych rokov, najmä v indexoch EER-12 a EER-24. V posledných rokoch všetky indexy vykazovali rýchle zhodnocovanie z najnižšieho bodu, ktorý euro dosiahlo v roku 2000, a od roku 2004 širokú stabilizáciu v prostredí určitých výkyvov. Nesúlad medzi EER-12 a širšími indexmi v prvej polovici deväťdesiatych rokov vyjadruje devalváciu čínskeho juanu v roku 1994 a dlhotrvajúce znehodnocovanie maďarského forintu a poľského zlotého voči hlavných menám, ktoré boli predchodcami eura, keďže tieto krajiny nie sú zahrnuté v EER-12. Nominálny index EER-44 je ďalej ovplyvnený obchodnými partnermi, ktorí nie sú zahrnutí do EER-24, ako Brazília, Indonézia a Mexiko. Od zavedenia eura sa EER-12 a EER-24 vo veľkej miere vyvíjali spoločne, kým širší index EER-44 sa zhodnocoval výraznejšie. To bolo spôsobené najmä výrazným nominálnym zhodnocovaním eura voči menám krajín ako Argentína, Brazília a v menšej miere Mexiko.

Graf B, ktorý zachytáva reálne efektívne výmenné kurzy eura, naznačuje, že po zohľadnení relatívnych mier inflácie CPI medzi eurozónou a zvyškom sveta sa tri EER eura vyvíjali oveľa tesnejšie vedľa seba ako zodpovedajúce nominálne kurzy. EER-24 a EER-44 sa celkovo vyvíjali tesnejšie vedľa seba v reálnom vyjadrení a od prvého štvrťroka 1999 sa zvýšili približne o 5 %, respektíve 4 %, kým najužší efektívny výmenný kurz, EER-12, sa zvýšil v rovnakom období o takmer 10 %. Okrem vývoja nominálnych výmenných kurzov je to odrazom najmä nižších mier inflácie v krajinách, ktoré sú zahrnuté do indexu EER-12, ako v krajinách, ktoré sú zahrnuté do indexov EER-24 a EER-44.

6.2 PLATOBNÁ BILANCIA

Deficit bežného účtu eurozóny sa v roku 2006 zvýšil mierne na 0,2 % HDP z menej ako 0,1 % HDP pred rokom. To bolo odrazom najmä poklesu prebytku obchodnej bilancie z dôvodu vyšších priemerných nákladov na dovoz ropy v tomto období. Pokles prebytku obchodnej bilancie sa však podľa všetkého ku koncu 2006 zastavil v dôsledku výrazného rastu vývozu tovaru v štvrtom štvrťroku roka. V rámci finančného účtu spojené priame a portfóliové investície zaznamenali v roku 2006 veľký čistý prílev 109,2 mld. EUR v porovnaní s čistým odlevom 45,4 mld. EUR v roku 2005. Obrat v čistých kapitálových tokoch v eurozóne bol spôsobený predovšetkým zvýšenými čistými nákupmi portfóliových cenných papierov eurozóny nerezidentmi, ako aj nižším čistým odlevom priamych zahraničných investícií.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

V štvrtom štvrťroku 2006 hodnota vývozu tovaru a služieb do krajín mimo eurozóny vzrástla o 4,3 % a vykazovala výrazné zrýchlenie v porovnaní s vývojom v predchádzajúcich štvrťrokoch (tabuľka 10). Výrazné zvýšenie vývozu bolo možné pripísať na vrub najmä výraznému rastu ob-

Tabuľka 10 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

	Štvrťročné údaje 2006				Ročné údaje	
	Q1	Q2	Q3	Q4	2005	2006
V mld. EUR						
Bežný účet	-6,5	-4,6	-10,0	5,0	-6,8	-16,2
Obchodná bilancia	4,9	5,0	2,1	15,7	47,9	27,7
Vývoz	333,4	341,2	348,4	366,0	1 220,5	1 388,9
Dovoz	328,4	336,2	346,2	350,4	1 172,5	1 361,3
Bilancia služieb	9,6	8,5	9,2	9,0	35,9	36,4
Vývoz	105,6	106,9	106,8	108,8	399,2	428,0
Dovoz	96,0	98,3	97,6	99,7	363,3	391,6
Bilancia výnosov	-5,5	-3,3	-1,2	2,4	-21,7	-7,6
Bilancia bežných transferov	-15,6	-14,8	-20,2	-22,1	-69,0	-72,7
Finančný účet¹⁾	65,7	48,5	52,1	-57,3	37,4	109,0
Spojené čisté priame a portfóliové investície	-8,7	79,9	-13,0	51,0	-45,4	109,2
Čisté priame investície	-31,5	-16,4	-41,3	-56,6	-202,3	-145,9
Čisté portfóliové investície	22,9	96,3	28,4	107,6	156,9	255,1
Majetkový kapitál	24,2	54,7	36,8	60,2	148,2	175,9
Dlhové nástroje	-1,3	41,6	-8,4	47,4	8,7	79,2
Dlhopisy a zmenky	9,1	64,3	8,1	71,5	-14,7	134,8
Nástroje peňažného trhu	7,8	-22,7	-16,5	-24,1	23,5	-55,5
Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %						
Tovar a služby						
Vývoz	3,9	2,1	1,6	4,3	1,0	1,0
Dovoz	4,0	2,4	2,1	1,4	1,3	1,0
Tovar						
Vývoz	4,9	2,3	2,1	5,1	1,1	1,2
Dovoz	4,4	2,4	3,0	1,2	1,6	1,1
Služby						
Vývoz	0,9	1,2	-0,1	1,8	0,9	0,6
Dovoz	2,7	2,4	-0,7	2,2	0,5	0,9

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.

chodu s tovarmi, keďže hodnota vývozu tovaru sa zvýšila o 5,1 %, kým vývoz služieb sa zvýšil o 1,8 %.

Z členenia obchodu s tovarmi podľa objemov a cien dostupných do novembra 2006 vyplýva, že objemy vývozu sa v trojmesačnom období do novembra zvýšili o 4,2 %. Tieto sa podieľali na väčšine rastu hodnoty vývozu v tomto období, keďže vývozné ceny zaregistrovali len mierne zvýšenie. Zvýšenie objemu vývozu tovaru nastalo v prostredí stabilného rastu zahraničného dopytu a aj napriek zhodnoteniu eura od začiatku roku 2006.

Hodnota dovozu tovaru a služieb sa v poslednom štvrťroku 2006 zvýšila o 1,4 %, najmä v dôsledku výrazného poklesu cien ropy od septembra. Zmiernenie rastu dovozu bolo odrazom vývoja obchodu s tovarmi (keď dovoz tovaru vzrástol len o 1,2 % z 3,0 % v treťom štvrťroku), kým dovoz služieb sa zvýšil v tom istom období o 2,2 % po poklese o 0,7 % v treťom štvrťroku. Pokiaľ ide o členenie dovozu tovaru podľa objemov a cien, objemy dovozu tovaru zostali v troch mesiacoch do novembra 2006 v podstate bez zmeny. Z hľadiska zloženia výrobkov najvýraznejší pokles v tomto období vykazovali objemy dovozu investičného tovaru a energií.

V štvrtom štvrťroku 2006 sa prebytok obchodnej bilancie eurozóny zvýšil na 15,7 mld. EUR, čím prispel k prechodu bežného účtu do malého prebytku 5,0 mld. EUR zo série deficitov v predchádzajúcich troch štvrťrokoch roka (graf 49). Bežný účet eurozóny zaznamenal za rok ako celok deficit 16,2 mld. EUR, t. j. 0,2 % HDP, čo bolo o niečo viac ako deficit zaznamenaný v roku 2005. Bolo to predovšetkým odrazom zníženia prebytku obchodnej bilancie vo výške 20,2 mld. EUR v tomto období z dôvodu vyšších priemerných dovozných cien ropy a iných komodít.

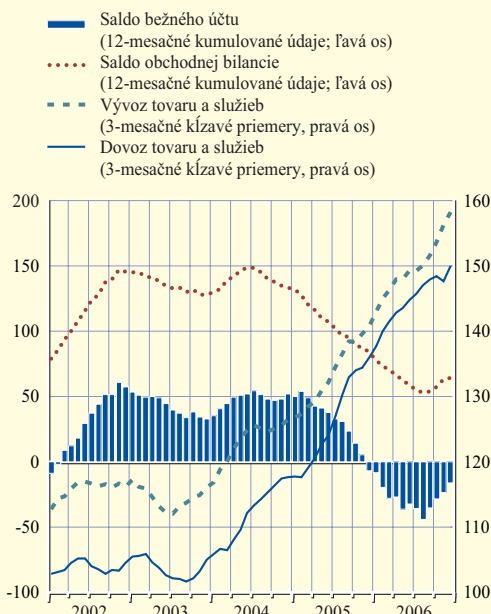
FINANČNÝ ÚČET

V poslednom štvrťroku 2006 zaznamenali spojené priame a portfóliové investície eurozóny čistý prílev 51,0 mld. EUR. Bolo to výsledkom čistého prílevu portfóliových investícií (107,6 mld. EUR), ktorý viac ako neutralizoval čistý odlev priamych investícií (56,6 mld. EUR). Portfóliové investície zaznamenali veľký čistý prílev akcií, ako aj dlhopisov a zmeniek a čistý odlev nástrojov peňažného trhu (tabuľka 10).

Rok ako celok bol charakterizovaný v podstate rovnakým vývojom. Čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií dosiahol v roku 2006 109,2 mld. EUR, v porovnaní s čistým odlevom 45,4 mld. EUR v roku 2005. Obrat v čistých kapitálových tokoch eurozóny v tomto období sa časovo zhodoval so stálym zlepšovaním hospodárskych podmienok v eurozóne, čo sa zas premietlo do väčšieho záujmu nerezidentov o investovanie do cenných papierov eurozóny.

Graf49 Saldo bežného účtu a obchodnej bilancie eurozóny

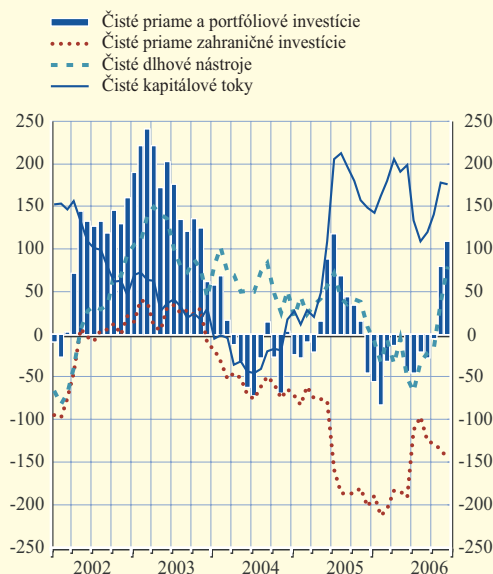
(v mld. EUR; mesačné údaje; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

Graf 50 Priame a portfóliové investície v eurozóne

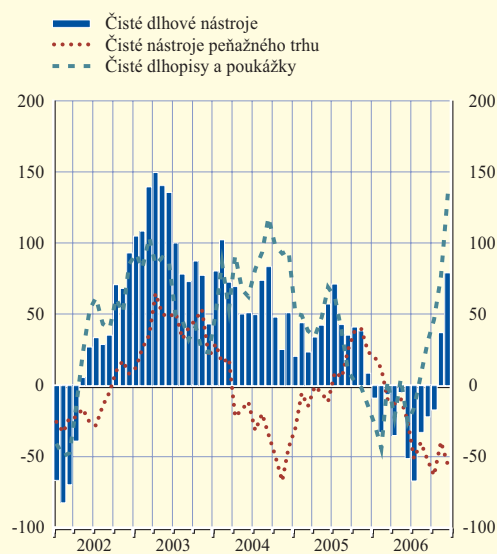
(v mld. EUR; mesačné údaje; 12-mesačné kumulované toky)



Zdroj: ECB.

Graf 51 Čisté toky dlhových nástrojov eurozóny

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladné (záporné) číslo znamená čistý prílev (odlev) do (z) eurozóny.

Eurozóna v roku 2006 naďalej zaznamenávala relatívne výrazný čistý prílev portfóliových majetkových cenných papierov (graf 50), podporovaný priaznivými očakávaniami týkajúcimi sa rastu výnosovosti podnikov eurozóny, čo predstavovalo podobný vývoj ako v roku 2005. Aj zahraničné investície do dlhopisov a zmeniek eurozóny boli v roku 2006 výrazné a sčasti tak nahradili investície do nástrojov peňažného trhu eurozóny (graf 51).

Pokiaľ ide o priame investície eurozóny, v roku 2006 sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zaznamenal pokles čistého odlevu (vo výške 56,4 mld. EUR). Tento pokles je odrazom bázičného efektu rozsiahleho čistého odlevu spojeného s jednou veľkou transakciou (týkajúcou sa reštrukturalizácie Royal Dutch Shell) v júli 2005 a aj zlepšeného hospodárskeho výhľadu za eurozónu v roku 2006. Zlepšenie hospodárskeho výhľadu možno považovať za rozhodujúci faktor zdvojnásobenia čistých investícií cudzincov do firiem eurozóny vo forme majetkového kapitálu a reinvestovaného zisku, ktoré sa zaznamenalo v roku 2006.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY



OBSAH¹

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny

S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

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

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1	Agregovaná bilancia PFI eurozóny	S10
2.2	Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny	S11
2.3	Menová štatistika	S12
2.4	Pôžičky PFI – podrobne členené	S14
2.5	Vklady v PFI – podrobne členené	S17
2.6	Držba cenných papierov PFI – podrobne členené	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 vydané rezidentmi eurozóny	S35
4.5	Úrokové sadzby PFI z vkladov a pôžičiek 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 kľúčový priemer (centrovaný)	Úvery PFI poskytnuté rezidentom eurozóny okrem PFI a verejnej správy ¹⁾	Cenné papiere iné ako akcie vydané v eurách nefinančnými 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
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	16,1	3,08	3,86
2006 Q1	10,3	8,6	7,8	-	10,1	16,2	2,61	3,56
Q2	9,8	9,1	8,6	-	11,2	15,9	2,90	4,05
Q3	7,6	8,4	8,1	-	11,2	15,5	3,22	3,97
Q4	6,7	8,7	9,0	-	11,2	17,1	3,59	3,86
2006 Sep.	7,2	8,4	8,5	8,4	11,5	16,0	3,34	3,84
Okt.	6,3	8,2	8,5	8,8	11,3	17,1	3,50	3,88
Nov.	6,6	8,9	9,3	9,2	11,2	17,9	3,60	3,80
Dec.	7,5	9,4	9,8	9,7	10,7	16,4	3,68	3,90
2007 Jan.	6,5	8,9	9,8	.	10,6	.	3,75	4,10
Feb.	.	.	.	.	.	.	3,82	4,12

2. 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
2005	2,2	4,1	2,4	1,4	1,3	81,2	0,8	8,6
2006	2,2	5,1	.	2,6	3,8	83,3	.	7,8
2006 Q1	2,3	5,2	2,3	2,2	3,4	82,2	1,0	8,2
Q2	2,5	5,8	2,3	2,8	4,1	83,0	1,3	7,8
Q3	2,1	5,4	2,0	2,7	4,1	83,8	1,4	7,7
Q4	1,8	4,1	.	3,3	3,6	84,2	.	7,6
2006 Sep.	1,7	4,6	-	-	3,5	-	-	7,7
Okt.	1,6	4,0	-	-	3,8	83,9	-	7,6
Nov.	1,9	4,3	-	-	2,7	-	-	7,5
Dec.	1,9	4,1	-	-	4,2	-	-	7,5
2007 Jan.	1,8	2,9	-	-	.	84,4	-	7,4
Feb.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

3. 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)	
2005	3,7	48,2	-202,3	156,9	320,1	103,3	104,1	1,2441
2006	-6,1	28,4	-145,9	255,1	325,8	103,6	104,4	1,2556
2006 Q1	-10,8	-2,8	-31,5	22,9	327,1	101,7	102,5	1,2023
Q2	-9,2	6,4	-16,4	96,3	323,8	103,8	104,6	1,2582
Q3	-2,6	8,0	-41,3	28,4	325,0	104,5	105,3	1,2743
Q4	16,6	16,9	-56,6	107,6	325,8	104,6	105,3	1,2887
2006 Sep.	1,7	5,7	-27,1	44,2	325,0	104,4	105,1	1,2727
Okt.	2,0	5,8	-15,3	22,5	325,5	103,9	104,7	1,2611
Nov.	5,6	7,7	-13,0	45,5	327,0	104,5	105,2	1,2881
Dec.	9,1	3,4	-28,3	39,6	325,8	105,6	106,0	1,3213
2007 Jan.	.	.	.	.	338,4	104,9	105,5	1,2999
Feb.	.	.	.	.	.	105,4	106,0	1,3074

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

	2007 9 Február	2007 16 Február	2007 23 Február	2007 2 Marec
Zlato a pohľadávky zo zlata	176 611	176 521	176 484	176 450
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	144 158	144 404	143 291	142 494
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	22 936	21 990	21 430	22 162
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	13 430	15 615	14 104	15 613
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	409 505	416 500	431 514	429 008
Hlavné refinančné operácie	279 500	286 499	301 500	288 999
Dlhodobejšie refinančné operácie	130 001	130 001	130 001	140 000
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	4	0	0	0
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	0	0	13	9
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	12 515	12 569	13 982	12 822
Cenné papiere rezidentov eurozóny v EUR	83 383	84 880	85 892	86 499
Dlh verejného sektora v EUR	39 311	39 311	39 311	39 317
Ostatné aktíva	225 347	223 300	224 388	223 864
Aktíva spolu	1 127 196	1 135 090	1 150 396	1 148 229

2. Pasíva

	2007 9 Február	2007 16 Február	2007 23 Február	2007 2 Marec
Bankovky v obehu	606 018	605 338	603 630	608 477
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	173 783	182 916	179 129	183 132
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	172 671	181 916	177 803	182 613
Jednodňové sterilizačné obchody	34	23	494	35
Termínované vklady	1 077	974	832	484
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	1	3	0	0
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	116	137	134	134
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	46 311	46 874	68 642	57 654
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	17 175	17 587	17 904	18 096
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	160	160	290	163
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	16 489	15 294	13 634	13 896
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	5 611	5 611	5 611	5 611
Ostatné záväzky	72 619	72 116	72 346	71 851
Účty precenenia	121 990	121 990	121 990	121 990
Kapitál a rezervy	66 924	67 067	67 086	67 225
Pasíva spolu	1 127 196	1 135 090	1 150 396	1 148 229

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 sádzbou	Tendre s pohyblivou sádzbou					
									Pevná sadzba	Minimálna akcepto- vateľná úroková sádzba
		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		
	11 Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25		
	13 Dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25		
2007	14 Mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25		

Zdroj ECB.

- 1) Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné obchody a jednodňové refinančné obchody. Pre hlavné refinančné operácie sú zmeny sadzby účinné od prvej operácie, ktorá nasleduje po uvedenom dátume. Zmena z 18. septembra 2001 bola účinná od toho istého dňa. Od 10. marca 2004 sa dátum týka jednodňových sterilizačných obchodov, jednodňových refinančných obchodov a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po prerokovaní Radou guvernérov), ak nie je uvedené inak.
- 2) 22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 bazických bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.
- 3) 8. júna 2000 ECB oznámila, že od operácie, ktorá má byť zúčtovaná 28. júna 2000, hlavné refinančné operácie Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pohyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.

1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov ^{1), 2)}

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobejšie refinančné operácie³⁾

Dátum vyporiadania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7
Hlavné refinančné operácie							
2006 8 Nov.	392 532	372	303 000	3,25	3,31	3,32	7
15	403 488	368	304 000	3,25	3,31	3,32	7
22	392 901	371	321 500	3,25	3,30	3,31	7
29	385 957	343	308 000	3,25	3,30	3,31	7
6 Dec.	374 364	333	329 000	3,25	3,30	3,31	7
13	383 656	344	320 000	3,50	3,55	3,56	7
20	388 526	370	321 500	3,50	3,58	3,58	8
28	379 862	373	330 500	3,50	3,58	3,68	7
2007 4 Jan.	395 644	348	330 500	3,50	3,57	3,58	6
10	381 305	375	310 500	3,50	3,55	3,56	7
17	412 215	381	312 500	3,50	3,55	3,56	7
24	428 181	395	317 500	3,50	3,55	3,56	7
31	399 269	352	292 500	3,50	3,56	3,56	7
7 Feb.	381 952	346	279 500	3,50	3,54	3,55	7
14	402 912	363	286 500	3,50	3,55	3,56	8
22	425 650	361	301 500	3,50	3,55	3,56	6
28	380 816	343	289 000	3,50	3,56	3,56	7
7 Mar.	364 245	333	280 000	3,50	3,55	3,56	7
Dlhodobejšie refinančné operácie							
2006 23 Feb.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98
30 Mar.	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
27 Apr.	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
1 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
28 Sep.	49 801	136	40 000	-	3,30	3,32	84
26 Okt.	62 854	159	40 000	-	3,48	3,50	98
30 Nov.	72 782	168	40 000	-	3,58	3,58	91
21 Dec.	74 150	161	40 000	-	3,66	3,67	98
2007 1 Feb.	79 099	164	50 000	-	3,72	3,74	85
1 Mar.	80 110	143	50 000	-	3,80	3,81	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyporiadania	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
					Pevná sadzba	Minimálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
		1	3	4	5	6	7	8	9
2005 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
5 Sep.	Prijímanie termínovaných vkladov	13 635	17	11 500	3,00	-	-	-	1
10 Okt.	Reverzný obchod	36 120	26	9 500	-	3,00	3,05	3,06	1
12 Dec.	Reverzný obchod	21 565	25	2 500	-	3,25	3,32	3,33	1

Zdroj: ECB.

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

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

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

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

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 Q1	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8
Q2	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3
2006 Júl	14 797,1	7 787,3	553,4	1 891,9	1 192,2	3 372,4
Aug.	14 850,7	7 760,2	576,3	1 906,6	1 234,7	3 372,8
Sep.	15 261,0	8 064,9	584,0	1 931,6	1 269,7	3 410,8
Okt. ²⁾	15 421,0	8 133,9	615,2	1 965,1	1 264,5	3 442,4
Nov. ²⁾	15 543,0	8 199,7	613,2	1 973,0	1 285,9	3 471,2
Dec. ²⁾	15 648,3	8 411,7	601,9	1 968,4	1 180,3	3 486,1

2. 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
Q2	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
Q3	165,8	166,4	0,6	0,0	3,04
Q4	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007 16 Jan. ³⁾	174,3	175,3	1,0	0,0	3,57
13 Feb.	175,8	176,5	0,8	0,0	3,55
13 Mar.	179,8	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému											
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednoduché refinančné obchody	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu ⁴⁾	Jednoduché sterilizačné obchody	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu	Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 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
Q2	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
Q3	327,3	314,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,4	588,7	61,4	-55,6	166,4	755,2
2006 10 Okt.	326,7	308,7	120,0	0,1	0,3	0,2	0,0	588,5	59,1	-59,1	167,0	755,7
7 Nov.	327,4	311,9	120,0	0,1	0,0	0,1	0,0	592,8	60,2	-60,6	167,0	759,8
12 Dec.	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007 16 Jan.	325,8	322,3	120,0	0,1	0,0	0,2	1,0	619,5	45,0	-72,7	175,3	794,9
13 Feb.	322,1	300,5	124,6	0,1	0,1	0,1	1,5	604,6	47,9	-83,1	176,5	781,2

Zdroj: ECB.

1) Koniec obdobia.

2) Zahŕňa základňu na výpočet povinných minimálnych rezerv slovinských úverových inštitúcií. Počas prechodného obdobia si úverové inštitúcie so sídlom v krajinách eurozóny mohli z vlastnej základne na výpočet povinných minimálnych rezerv odpočítat všetky pasíva voči úverovým inštitúciám so sídlom v Slovinsku. Pri výpočte základne povinných minimálnych rezerv sa začínajúc s jej výpočtom na konci januára 2007 začal uplatňovať štandardný prístup (nariadenie Európskej centrálnej banky (ES) č. 1637/2006 z 2. novembra 2006 o prechodných ustanoveniach pre uplatňovanie povinných minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou po zavedení eura v Slovinsku (ECB/2006/15)).

3) V dôsledku prijatia eura v Slovinsku 1. januára 2007 je stanovená výška povinných minimálnych rezerv priemerom – váženým počtom kalendárnych dní – povinných minimálnych rezerv 12 krajín eurozóny za obdobie od 13. do 31. decembra 2006 a povinných minimálnych rezerv 13 krajín eurozóny za obdobie od 1. do 16. januára 2007.

4) Od 1. januára 2007 zahŕňa operácie menovej politiky vo forme inkasa termínovaných vkladov, ktoré Banka Slovenije uskutočnila pred 1. januárom 2007 a neboli po tomto dni splatené.

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny¹⁾ (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 ²⁾	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					
	Eurosystem													
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 Q2 Q3	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,6
	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
	1 521,6	694,2	20,3	0,6	673,2	206,5	179,9	2,2	24,4	-	16,5	348,5	14,8	241,1
2006 Okt. Nov. Dec.	1 532,3	699,2	20,4	0,6	678,2	210,5	182,8	2,2	25,5	-	16,8	350,3	14,9	240,7
	1 532,1	689,8	20,4	0,6	668,9	215,9	188,0	2,4	25,5	-	17,0	350,5	14,8	244,0
	1 558,7	695,6	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,8	262,8
2007 Jan. ^(p)	1 540,9	663,7	19,7	0,6	643,3	224,7	194,4	2,4	27,9	-	17,5	361,4	14,8	259,0
	PFI okrem Eurosystemu													
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 633,8	13 684,0	826,9	8 287,4	4 569,7	3 498,6	1 429,4	551,5	1 517,7	83,1	1 008,7	3 652,8	165,7	1 540,9
2006 Q1 Q2 Q3	24 333,7	14 024,0	816,3	8 551,5	4 656,3	3 584,9	1 440,5	573,5	1 570,9	83,6	1 096,6	3 825,1	166,3	1 553,2
	24 698,2	14 323,9	809,3	8 784,3	4 730,3	3 588,0	1 402,8	600,0	1 585,3	86,6	1 109,1	3 849,1	167,9	1 573,6
	25 302,2	14 580,0	804,2	8 985,0	4 790,8	3 596,0	1 351,4	618,0	1 626,6	82,4	1 139,7	4 069,8	168,8	1 665,5
2006 Okt. Nov. Dec.	25 530,8	14 667,3	806,1	9 040,7	4 820,6	3 611,8	1 341,0	632,6	1 638,1	85,9	1 158,9	4 190,6	169,6	1 646,7
	25 881,9	14 770,2	804,1	9 122,2	4 843,9	3 623,2	1 339,6	638,1	1 645,5	83,6	1 196,0	4 270,5	170,1	1 768,2
	25 956,7	14 893,1	809,9	9 154,3	4 929,0	3 555,1	1 276,0	648,6	1 630,6	83,2	1 193,7	4 318,7	172,6	1 740,2
2007 Jan. ^(p)	26 397,9	15 067,8	806,2	9 270,4	4 991,2	3 605,2	1 294,7	651,1	1 659,5	84,3	1 220,2	4 487,5	171,8	1 761,3

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ³⁾	Vydané dlhové cenné papiere ⁴⁾	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
	Eurosystem										
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
Q2	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
Q3	1 521,6	607,7	448,3	55,2	16,1	377,0	-	0,1	211,6	33,8	220,0
2006 Okt.	1 532,3	613,3	454,0	53,4	20,1	380,5	-	0,1	211,7	31,1	222,1
Nov.	1 532,1	617,2	443,3	52,0	19,9	371,4	-	0,1	212,7	33,2	225,6
Dec.	1 558,7	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	209,9	35,3	234,7
2007 Jan. ^(p)	1 540,9	621,2	433,3	48,1	18,8	366,4	-	0,8	216,3	36,9	232,3
	PFI okrem Eurosystemu										
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 633,8	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,0	2 033,5
2006 Q1	24 333,7	-	12 419,6	148,1	7 322,0	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,7	3 733,7	2 133,6
Q2	24 698,2	-	12 708,7	138,1	7 512,7	5 057,9	703,1	4 060,7	1 376,2	3 701,4	2 148,1
Q3	25 302,2	-	12 854,4	147,7	7 615,6	5 091,2	728,0	4 160,1	1 410,4	3 900,4	2 248,8
2006 Okt.	25 530,8	-	12 891,6	138,4	7 636,6	5 116,7	729,1	4 211,5	1 420,2	4 003,0	2 275,3
Nov.	25 881,9	-	13 022,0	140,6	7 699,7	5 181,7	720,4	4 242,3	1 443,3	4 012,8	2 441,1
Dec.	25 956,7	-	13 253,6	122,6	7 885,7	5 245,2	697,7	4 244,7	1 442,2	3 981,3	2 337,3
2007 Jan. ^(p)	26 397,9	-	13 298,0	122,2	7 882,4	5 293,4	724,3	4 311,0	1 452,4	4 181,8	2 430,4

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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

3) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

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

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny¹⁾

(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	17 873,1	9 135,6	847,5	8 288,1	2 148,5	1 595,0	553,6	710,5	3 989,7	180,4	1 708,2
2006 Q1	18 450,2	9 389,1	837,0	8 552,1	2 184,2	1 608,4	575,8	784,5	4 174,0	181,0	1 737,4
Q2	18 714,4	9 614,6	829,6	8 785,0	2 175,4	1 573,1	602,3	786,6	4 192,8	182,5	1 762,5
Q3	19 234,9	9 810,2	824,6	8 985,7	2 151,5	1 531,3	620,2	809,3	4 418,3	183,6	1 862,0
2006 Okt.	19 420,0	9 867,7	826,4	9 041,3	2 158,6	1 523,8	634,8	827,1	4 540,9	184,4	1 841,1
Nov.	19 724,4	9 947,3	824,5	9 122,8	2 168,1	1 527,6	640,4	836,5	4 620,9	185,0	1 966,6
Dec.	19 733,5	9 984,5	829,6	9 154,9	2 114,5	1 463,4	651,0	828,9	4 670,0	187,4	1 948,2
2007 Jan. ^(p)	20 096,5	10 097,0	825,9	9 271,0	2 142,5	1 489,1	653,4	846,9	4 848,9	186,5	1 974,7
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	1 610,9	711,2	12,8	698,4	156,1	76,2	79,9	53,2	448,5	1,4	240,4
2006 Q1	593,9	240,5	-10,4	250,8	54,3	28,5	25,8	67,8	202,4	-0,2	29,1
Q2	359,8	235,5	-7,2	242,7	13,0	-15,8	28,8	9,0	79,6	1,5	21,1
Q3	486,1	203,7	-3,0	206,7	-31,5	-51,2	19,7	9,8	205,3	1,1	97,7
2006 Okt.	179,6	59,3	2,6	56,7	8,4	-5,8	14,3	14,7	118,0	0,8	-21,6
Nov.	372,0	88,7	-1,8	90,5	13,1	3,9	9,1	6,3	138,6	0,6	124,8
Dec.	13,6	44,0	5,1	38,9	-46,7	-58,9	12,1	-9,9	49,2	2,5	-25,4
2007 Jan. ^(p)	279,2	81,3	-3,7	85,0	20,9	19,0	1,9	14,9	141,2	-1,4	22,3

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady ústrednej štátnej správy	Vklady ostatnej verejnej správy/ostatných rezidentov eurozóny	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ²⁾	Vydané dlhové cenné papiere ³⁾	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	17 873,1	532,8	173,6	7 228,7	615,8	2 322,6	1 200,6	3 545,6	2 239,7	13,7
2006 Q1	18 450,2	532,2	193,1	7 337,0	603,1	2 402,7	1 255,2	3 764,0	2 340,2	22,6
Q2	18 714,4	553,7	207,4	7 534,2	616,5	2 455,3	1 243,5	3 732,0	2 357,7	14,0
Q3	19 234,9	563,2	202,9	7 631,7	645,6	2 509,2	1 275,2	3 934,3	2 468,8	4,2
2006 Okt.	19 420,0	567,1	191,8	7 656,6	643,2	2 548,0	1 283,3	4 034,1	2 497,4	-1,5
Nov.	19 724,4	571,5	192,6	7 719,6	636,8	2 571,3	1 279,4	4 046,0	2 666,8	40,4
Dec.	19 733,5	592,2	156,4	7 901,6	614,5	2 587,2	1 270,2	4 016,6	2 572,0	22,9
2007 Jan. ^(p)	20 096,5	575,7	170,4	7 901,2	640,1	2 624,4	1 277,9	4 218,8	2 662,8	25,3
Transakcie										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 610,9	64,4	10,9	498,0	-3,0	213,5	96,1	448,0	333,8	-50,8
2006 Q1	593,9	-0,6	19,6	103,0	9,0	77,0	29,0	240,6	81,9	34,5
Q2	359,8	21,5	15,2	204,8	14,9	65,0	1,2	19,4	12,6	5,3
Q3	486,1	9,5	-4,5	97,7	9,8	56,7	24,5	203,6	101,2	-12,4
2006 Okt.	179,6	3,9	-11,1	25,0	0,7	38,2	4,3	98,5	27,7	-7,5
Nov.	372,0	4,4	0,8	69,5	14,6	31,0	-9,9	67,1	145,7	48,8
Dec.	13,6	20,7	-36,2	182,1	-21,4	16,5	-1,0	-31,1	-97,9	-18,0
2007 Jan. ^(p)	279,2	-16,9	12,2	-27,2	27,1	30,0	-3,4	167,6	91,9	-2,1

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

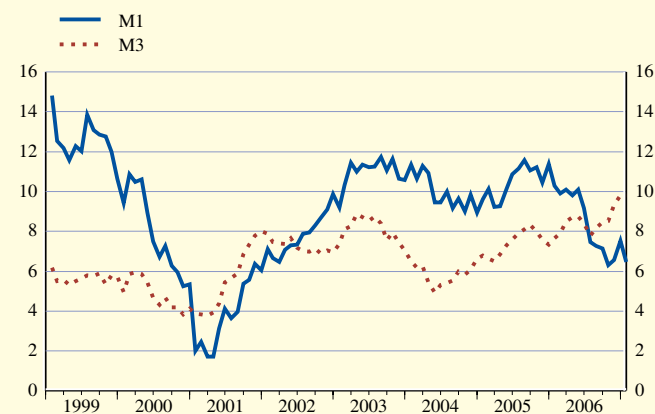
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

					M3	M3	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny	Čisté zahraničné aktíva ³⁾	
			M2	M3-M2	3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Pôžičky					
	M1	M2-M1	3	4							5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2004	2 909,5	2 660,5	5 570,0	964,6	6 534,6	-	4 465,3	2 294,6	8 694,9	7 548,8	373,4
2005	3 424,9	2 650,6	6 075,5	993,7	7 069,1	-	5 005,8	2 468,0	9 556,8	8 281,4	421,8
2006 Q1	3 492,3	2 722,5	6 214,9	1 007,5	7 222,3	-	5 142,0	2 439,1	9 909,9	8 561,6	425,7
	3 555,9	2 779,0	6 334,9	1 028,0	7 362,9	-	5 223,6	2 391,4	10 140,6	8 755,5	461,7
	3 590,5	2 881,9	6 472,4	1 096,1	7 568,5	-	5 322,3	2 365,7	10 451,8	9 002,2	467,5
2006 Okt. Nov. Dec.	3 594,1	2 908,8	6 502,9	1 093,0	7 596,0	-	5 369,8	2 358,5	10 538,1	9 057,5	484,0
	3 615,3	2 938,7	6 554,0	1 098,0	7 652,0	-	5 401,4	2 347,2	10 607,0	9 117,4	563,4
	3 677,3	2 954,0	6 631,3	1 088,3	7 719,6	-	5 430,0	2 315,9	10 643,6	9 148,8	630,8
2007 Jan. ^(p)	3 683,1	2 998,0	6 681,1	1 131,9	7 813,0	-	5 463,1	2 321,0	10 766,6	9 257,3	626,5
	Transakcie										
2004	239,3	110,7	350,0	57,7	407,7	-	341,7	54,5	578,1	506,1	162,4
2005	339,6	138,8	478,4	6,5	484,9	-	404,7	93,5	835,1	699,4	0,0
2006 Q1 Q2 Q3	69,2	74,6	143,7	28,8	172,5	-	104,7	-13,7	337,3	267,0	-0,1
	66,1	60,0	126,1	27,6	153,6	-	102,8	-28,2	249,6	203,7	45,5
	33,9	102,4	136,3	52,7	188,9	-	92,1	-33,1	305,7	252,7	-15,8
2006 Okt. Nov. Dec.	3,5	27,1	30,6	-0,1	30,5	-	43,1	-4,8	83,9	56,3	13,2
	22,6	33,5	56,1	20,0	76,1	-	40,6	-11,1	78,4	69,0	82,7
	62,0	15,4	77,4	-7,6	69,8	-	36,3	-25,8	42,6	38,1	69,3
2007 Jan. ^(p)	-10,0	30,6	20,6	45,3	65,9	-	16,5	-1,7	88,3	77,5	-7,4
	Miera rastu										
2004 Dec.	8,9	4,3	6,7	6,4	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	162,4
2005 Dec.	11,4	5,4	8,5	0,7	7,3	7,5	8,9	4,0	9,6	9,2	0,0
2006 Mar. Jún Sep.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,9	2,1	11,6	10,9	-6,8
	9,2	8,8	9,0	4,9	8,4	8,3	8,0	0,2	11,6	11,0	-18,5
	7,2	9,9	8,4	9,1	8,5	8,4	8,3	-1,6	12,2	11,5	-11,0
2006 Okt. Nov. Dec.	6,3	10,8	8,2	10,2	8,5	8,8	8,4	-2,4	12,1	11,3	18,7
	6,6	11,8	8,9	12,4	9,3	9,2	8,5	-3,8	11,9	11,2	135,5
	7,5	11,8	9,4	12,4	9,8	9,7	8,4	-4,8	11,5	10,7	194,9
2007 Jan. ^(p)	6,5	12,0	8,9	15,7	9,8	.	8,3	-5,0	11,3	10,6	180,6

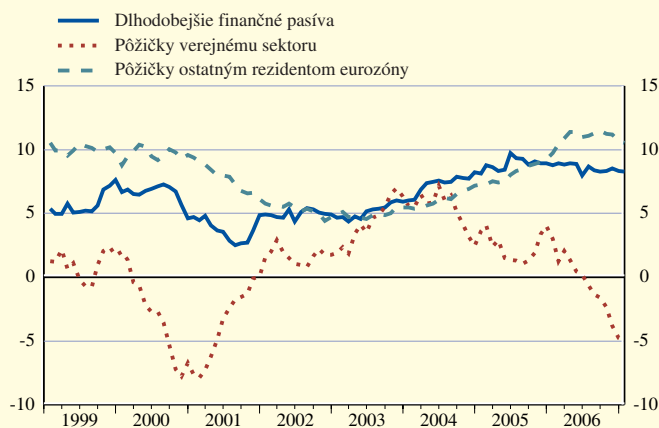
G1 Menové agregáty

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G2 Protipoložky

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) 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).

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

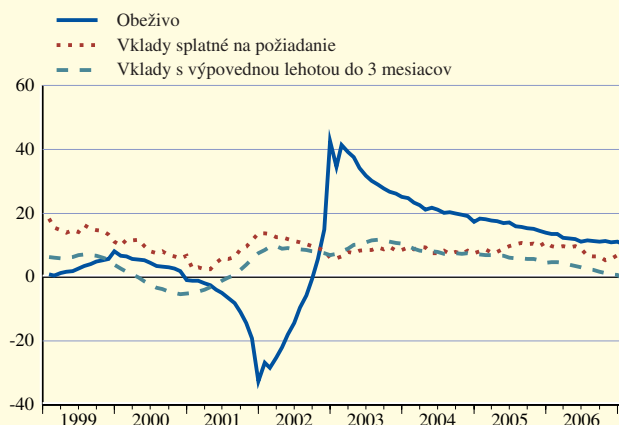
(mld. EUR a ročná miera rastu; sezónne očistené; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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 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	2 453,1	1 024,5	1 636,0	242,3	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 904,5	1 107,9	1 542,7	236,6	630,8	126,2	2 203,9	87,0	1 515,3	1 199,6
2006 Q1	535,5	2 956,8	1 159,3	1 563,3	240,9	603,5	163,1	2 240,0	88,4	1 559,7	1 253,8
Q2	547,8	3 008,2	1 215,6	1 563,4	247,2	619,0	161,8	2 290,5	92,2	1 601,0	1 239,9
Q3	563,4	3 027,1	1 314,4	1 567,5	270,1	647,3	178,7	2 328,3	97,7	1 626,4	1 269,9
2006 Okt.	572,3	3 021,8	1 342,5	1 566,4	255,3	643,4	194,3	2 341,2	99,6	1 647,4	1 281,7
Nov.	574,6	3 040,8	1 377,3	1 561,3	257,3	641,3	199,4	2 364,5	101,7	1 652,2	1 282,9
Dec.	578,3	3 099,0	1 400,6	1 553,4	261,9	629,5	196,9	2 399,0	102,5	1 659,4	1 269,1
2007 Jan. ^(p)	583,6	3 099,4	1 450,9	1 547,2	265,6	643,6	222,7	2 417,8	105,4	1 661,4	1 278,5
Transakcie											
2004	67,7	171,6	-2,2	112,9	24,5	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	275,6	69,3	69,5	-6,7	-3,2	16,4	199,1	-4,3	113,9	95,9
2006 Q1	15,1	54,0	53,8	20,8	4,3	-5,6	30,0	39,9	1,4	34,8	28,6
Q2	12,3	53,8	59,6	0,3	7,1	17,0	3,5	58,1	3,8	42,1	-1,1
Q3	15,6	18,2	98,3	4,1	22,9	9,1	20,7	37,0	5,5	26,8	22,8
2006 Okt.	8,9	-5,4	28,2	-1,1	-14,8	-0,8	15,5	12,3	1,9	20,9	7,9
Nov.	2,3	20,3	38,4	-4,9	1,9	19,1	-1,1	37,0	2,1	6,3	-4,8
Dec.	3,7	58,3	23,3	-7,9	4,7	-11,0	-1,3	34,0	0,8	7,1	-5,6
2007 Jan. ^(p)	4,9	-15,0	37,4	-6,8	3,6	15,6	26,0	11,4	2,1	4,8	-1,8
Miera rastu											
2004 Dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,3	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 Dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-2,8	-0,5	15,7	10,0	-4,7	8,3	8,9
2006 Mar.	12,3	9,7	12,7	4,4	3,8	-0,5	43,5	8,7	-3,2	9,1	9,8
Jún	11,1	8,8	17,2	3,0	2,6	0,8	30,4	8,1	1,6	9,0	7,0
Sep.	11,0	6,5	21,5	1,8	12,6	0,7	44,7	8,1	10,7	9,4	7,1
2006 Okt.	11,4	5,4	24,2	1,4	8,2	1,7	55,8	7,6	13,8	9,9	7,4
Nov.	10,8	5,8	27,3	0,9	9,0	5,8	49,3	8,8	16,5	9,7	6,1
Dec.	11,1	6,9	27,3	0,7	11,1	4,5	52,3	10,0	17,8	9,1	3,9
2007 Jan. ^(p)	10,4	5,8	29,2	-0,4	10,1	8,0	58,7	10,1	18,9	8,7	3,6

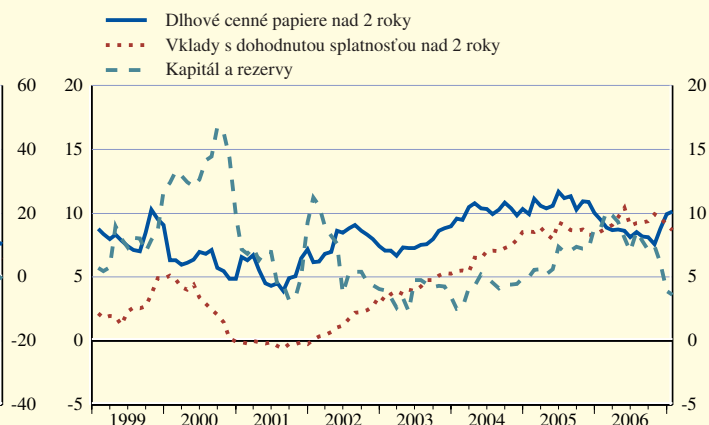
G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív

(ročná miera rastu; sezónne očistené)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené^{1),2)}

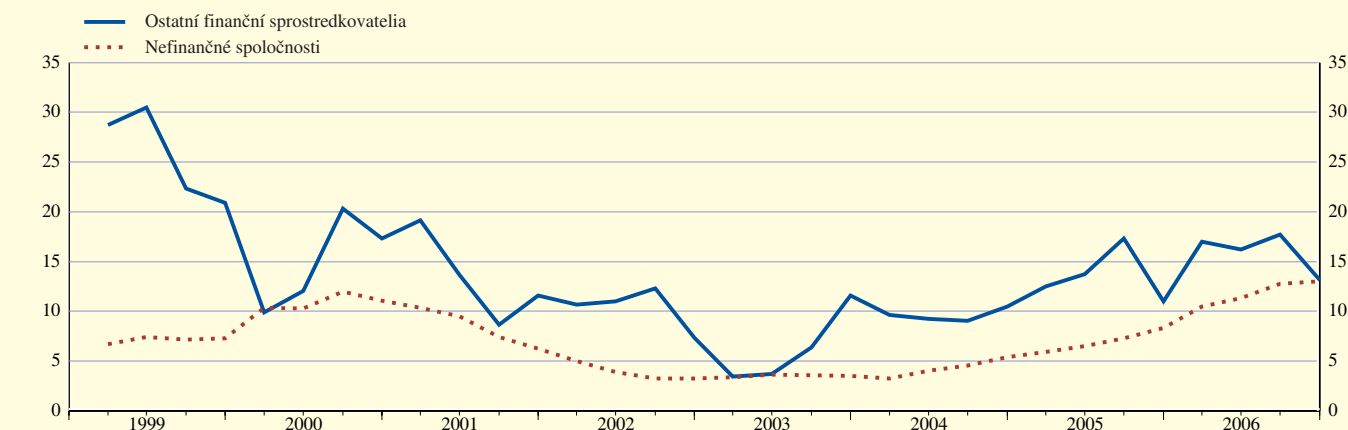
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam³⁾

	Poisťovne a penzijné fondy		Ostatní finanční sprostředkovatelé ⁴⁾		Nefinančné spoločnosti			
	Spolu		Spolu		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	Do 1 roka 2	3	Do 1 roka 4				
	Stav							
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006 Q1	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,1	1 060,8	626,7	1 837,6
Q2	84,7	59,6	673,5	419,6	3 640,0	1 098,6	650,9	1 890,5
Q3	89,5	63,0	703,6	439,0	3 731,0	1 106,4	681,7	1 942,9
2006 Okt.	89,1	62,0	701,8	436,9	3 767,5	1 116,9	692,1	1 958,5
Nov.	95,0	68,1	704,1	434,7	3 806,2	1 129,0	700,5	1 976,7
Dec.	82,9	55,0	688,8	419,4	3 846,9	1 126,4	711,5	2 009,0
2007 Jan. ^(p)	100,4	72,2	718,2	440,7	3 899,3	1 152,4	722,1	2 024,7
	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	56,8	54,3	151,6
2006 Q1	17,1	15,6	46,6	45,2	108,9	27,0	35,8	46,1
Q2	2,8	2,6	13,8	9,0	120,8	39,6	26,4	54,8
Q3	4,8	3,4	32,5	20,7	91,2	8,3	30,8	52,1
2006 Okt.	-0,4	-1,0	-2,0	-2,2	37,1	10,5	10,5	16,1
Nov.	6,1	6,2	4,9	-0,5	43,1	13,4	9,5	20,2
Dec.	-12,1	-13,0	-14,3	-14,9	42,6	-1,9	11,8	32,6
2007 Jan. ^(p)	17,4	17,1	17,3	19,1	38,3	13,8	7,3	17,2
	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	44,1	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,6
Jún	32,5	36,3	16,2	16,7	11,3	8,0	17,4	11,4
Sep.	37,0	47,6	17,7	19,5	12,7	10,3	20,4	11,6
2006 Okt.	29,0	36,4	17,7	19,8	12,9	10,4	20,0	12,0
Nov.	26,1	35,0	16,0	17,3	13,1	10,7	20,8	12,0
Dec.	28,3	33,0	13,2	15,6	13,0	9,4	21,1	12,4
2007 Jan. ^(p)	31,1	37,1	11,5	13,2	13,2	9,8	20,8	12,7

G5 Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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

4) Táto kategória zahŕňa investičné fondy.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené²⁾

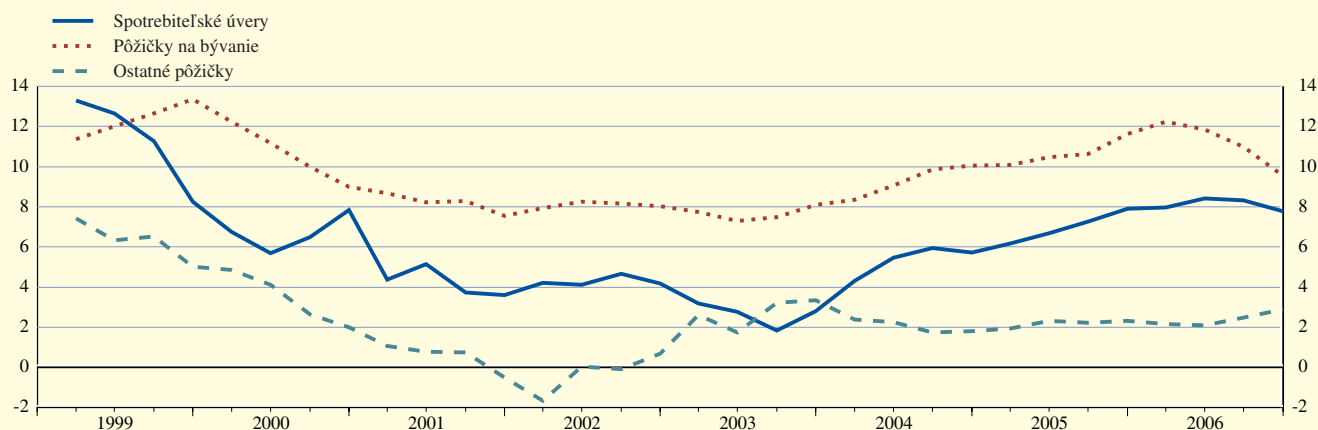
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

2. Pôžičky domácnostiam³⁾

	Spolu	Spotrebiteľský úver				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stav												
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4 193,3	554,1	129,1	200,7	224,3	2 917,7	15,2	67,5	2 835,0	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 Q1 Q2 Q3	4 282,5	557,1	126,2	200,9	230,1	3 006,3	15,1	67,9	2 923,4	719,1	146,4	98,1	474,5
	4 386,2	576,1	130,6	205,5	240,0	3 081,7	15,8	70,0	2 995,9	728,4	150,7	98,3	479,5
	4 461,1	582,9	130,2	206,1	246,5	3 149,5	16,4	70,9	3 062,2	728,7	146,7	99,1	483,0
2006 Okt. Nov. Dec.	4 482,3	584,3	131,9	206,0	246,4	3 168,7	15,6	71,2	3 081,9	729,2	146,0	99,3	484,0
	4 516,9	585,3	131,7	206,5	247,0	3 195,6	15,8	71,0	3 108,8	736,0	150,1	100,0	485,9
	4 535,7	588,2	134,1	205,2	248,9	3 213,7	16,2	71,7	3 125,8	733,7	148,0	100,1	485,7
2007 Jan. ^(p)	4 552,6	586,7	133,3	205,0	248,4	3 227,8	15,5	71,4	3 140,8	738,1	145,3	101,2	491,7
	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	9,0	11,6	20,0	302,9	0,7	4,8	297,4	16,2	3,8	1,3	11,1
2006 Q1 Q2 Q3	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,0
	105,4	19,3	4,5	4,3	10,4	75,6	0,6	1,9	73,0	10,5	4,5	0,7	5,4
	78,1	8,8	0,2	0,8	7,8	68,5	0,7	0,9	66,9	0,9	-4,0	0,8	4,1
2006 Okt. Nov. Dec.	22,0	3,1	1,5	0,0	1,6	17,8	-0,4	0,3	17,9	1,1	-0,7	0,4	1,5
	36,5	2,4	0,4	0,7	1,4	26,8	0,3	-0,2	26,7	7,3	4,0	0,8	2,4
	22,7	4,1	2,5	-0,7	2,2	18,9	0,4	0,7	17,8	-0,3	-1,9	0,8	0,8
2007 Jan. ^(p)	12,0	-3,5	-0,8	-0,9	-1,8	15,9	-0,3	-0,1	16,3	-0,5	-1,5	-0,6	1,6
	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	7,5	6,1	9,8	11,6	5,2	7,5	11,8	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 Mar. Jún Sep.	9,8	8,0	5,9	5,8	11,1	12,2	6,9	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
	9,6	8,4	6,2	4,8	13,1	11,8	7,5	8,1	12,0	2,1	0,8	2,4	2,4
	9,1	8,3	5,1	4,1	14,0	11,0	9,5	7,3	11,1	2,5	1,3	3,2	2,7
2006 Okt. Nov. Dec.	8,7	8,0	5,2	3,5	13,7	10,4	9,4	7,3	10,5	2,5	1,3	3,6	2,6
	8,7	7,9	5,9	3,5	13,1	10,2	10,6	6,4	10,3	3,1	2,2	3,8	3,2
	8,2	7,8	5,5	3,1	13,3	9,5	11,2	6,1	9,6	2,9	1,1	4,1	3,2
2007 Jan. ^(p)	7,9	6,9	5,1	2,9	11,6	9,3	10,5	6,3	9,4	2,8	0,5	4,1	3,3

G6 Pôžičky domácnostiam²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.4 Pôžičky PFI - podrobne členené^{1),2)}

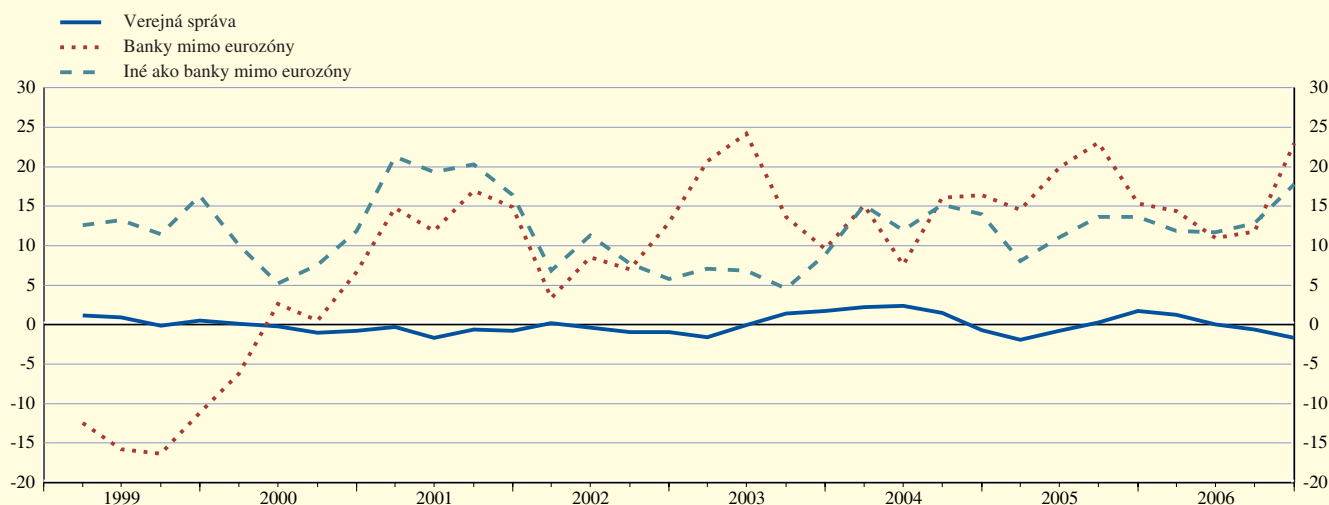
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

3. Pôžičky verejnej správy a nerezidentom eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ³⁾	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	2 485,2	1 722,1	763,1	66,0	697,1
2006 Q1	816,3	118,5	240,9	427,7	29,2	2 594,7	1 821,6	773,1	62,9	710,2
Q2	809,3	106,7	234,5	436,0	32,0	2 611,3	1 839,9	771,5	66,5	705,0
Q3	804,2	101,8	230,1	436,6	35,7	2 735,9	1 919,9	816,1	66,5	749,6
Q4 ^(p)	809,9	104,1	232,5	439,0	34,2	2 912,9	2 055,1	857,8	66,9	790,9
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	296,8	207,9	89,0	4,7	84,3
2006 Q1	-10,4	-6,3	-5,9	1,9	-0,1	131,2	111,6	19,6	-3,0	22,6
Q2	-6,8	-11,6	-6,4	8,3	2,9	56,3	42,8	13,5	3,6	9,9
Q3	-3,0	-2,7	-4,3	0,4	3,6	120,2	75,8	44,3	-0,7	45,0
Q4 ^(p)	6,5	3,1	2,4	2,5	-1,4	216,5	161,4	55,2	1,0	54,1
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	14,8	15,3	13,6	7,7	14,2
2006 Mar.	1,2	-8,0	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,4	11,9	1,7	12,9
Jún	0,1	-13,9	-6,3	7,4	12,2	11,2	10,9	11,7	7,3	12,1
Sep.	-0,6	-12,8	-7,9	6,5	9,1	12,1	11,8	12,8	2,9	13,8
Dec. ^(p)	-1,7	-14,0	-5,8	3,1	17,1	21,4	23,0	17,8	1,4	19,4

G7 Pôžičky verejnej správy a nerezidentom eurozóny²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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

2.5 Vklady v PFI - podrobne členené^{1),2)}

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

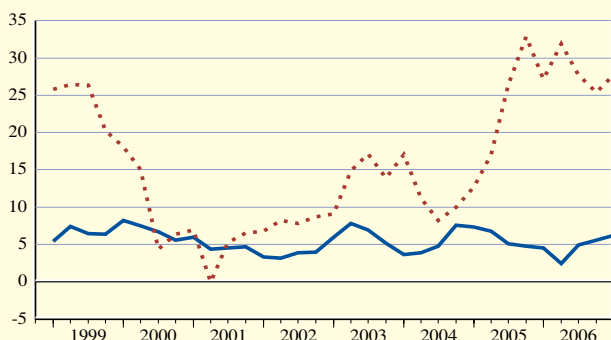
1. Vklady finančných sprostredkovateľov

	Poisťovne a penzijné fondy							Ostatní finanční 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
Q2	625,7	68,6	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 048,2	278,1	213,3	407,0	10,8	0,2	138,8
Q3	637,3	66,8	51,1	492,7	1,0	1,4	24,4	1 084,9	272,2	236,0	420,8	10,2	0,3	145,5
2006 Okt.	637,6	66,0	48,3	493,0	1,0	1,4	27,9	1 091,5	260,4	240,8	443,8	10,2	0,2	136,0
Nov.	636,3	63,7	50,4	492,6	1,0	1,4	27,2	1 121,3	271,5	245,0	456,4	10,8	0,2	137,3
Dec.	649,9	70,2	57,0	495,3	1,0	1,4	24,9	1 132,8	276,4	251,6	472,2	10,6	0,2	121,8
2007 Jan. ^(p)	656,3	72,5	57,7	499,4	1,0	1,4	24,3	1 173,7	306,5	252,5	471,1	10,4	0,2	133,0
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	178,4	40,1	37,3	99,2	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
Q2	12,9	3,0	-2,4	10,0	0,0	0,0	2,4	61,7	7,6	18,5	31,3	-0,1	0,1	4,3
Q3	11,4	-1,9	3,2	8,0	-0,1	0,0	2,2	35,9	-6,6	22,5	14,0	-0,7	0,1	6,7
2006 Okt.	0,4	-0,7	-2,8	0,3	0,0	0,0	3,6	5,4	-11,8	4,9	21,8	0,1	0,0	-9,5
Nov.	-1,0	-2,2	2,2	-0,4	0,0	0,0	-0,7	33,3	12,0	5,5	13,7	0,7	0,0	1,4
Dec.	13,6	6,5	6,6	2,8	0,0	0,0	-2,3	11,4	5,0	6,6	15,7	-0,2	0,0	-15,6
2007 Jan. ^(p)	5,8	2,2	0,3	4,0	0,0	0,0	-0,7	31,0	23,5	-6,0	2,6	-0,4	0,0	11,2
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	27,2	22,2	25,0	48,4	14,3	-	0,4
2006 Mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
Jún	4,9	11,8	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,7	18,2	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
Sep.	5,6	10,9	-0,4	5,5	-12,0	-3,8	8,6	25,4	7,9	39,3	41,0	-3,2	-	8,4
2006 Okt.	4,4	-1,3	-0,2	5,2	-13,5	-4,4	16,2	24,1	7,8	37,1	43,9	-6,0	-	-3,9
Nov.	5,0	-6,2	19,4	4,8	-14,3	-3,8	17,9	27,4	16,2	37,9	42,5	-1,1	-	0,5
Dec.	6,2	4,1	10,5	5,5	-16,0	-3,4	21,2	27,8	19,0	37,3	38,7	2,9	-	1,3
2007 Jan. ^(p)	5,7	0,2	15,6	5,9	-13,3	-3,5	-1,4	26,6	16,1	38,7	37,9	4,1	-	2,6

G8 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)

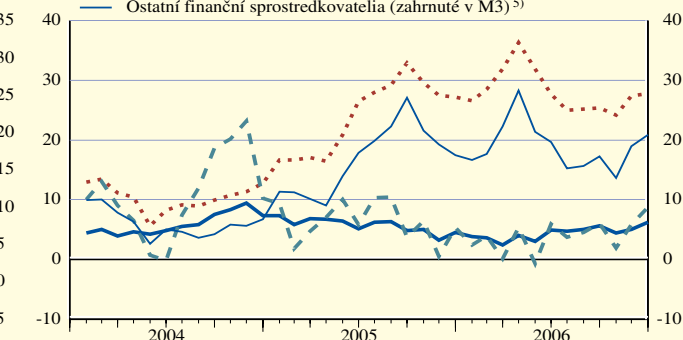
- Poisťovne a penzijné fondy (spolu)
- ... Ostatní finanční sprostředkovatelé (spolu)



G9 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)

- Poisťovne a penzijné fondy (spolu)
- ... Ostatní finanční sprostředkovatelé (spolu)
- Poisťovne 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) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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 členené^{1),2)}

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

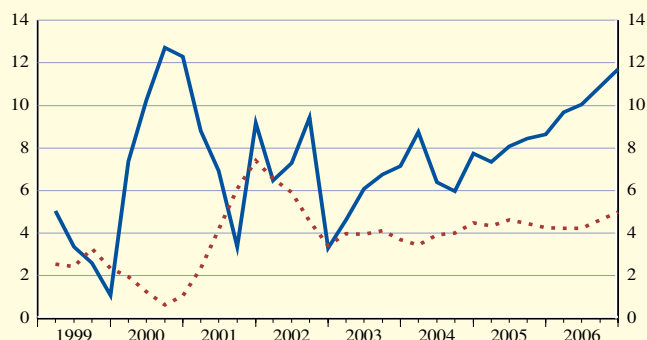
2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti						Domácnosti 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	1 211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,7	1 354,2	84,5	52,8
2006 Q1	1 199,9	745,5	313,0	71,9	46,7	1,2	21,6	4 355,8	1 673,8	549,3	623,6	1 367,7	86,3	55,1
Q2	1 236,7	783,6	313,0	73,2	43,6	1,2	22,0	4 422,9	1 725,6	569,4	616,5	1 363,9	89,0	58,5
Q3	1 269,0	790,6	334,7	73,4	43,8	1,3	25,1	4 439,1	1 703,2	613,8	608,9	1 355,4	93,0	64,8
2006 Okt.	1 277,1	782,1	353,9	72,3	42,5	1,3	24,9	4 442,8	1 695,7	629,9	605,2	1 350,0	95,1	66,9
Nov.	1 289,4	799,7	351,3	71,3	42,0	1,3	23,7	4 452,6	1 698,2	644,6	602,1	1 341,5	97,7	68,5
Dec.	1 344,8	852,1	356,6	69,5	40,5	1,3	24,7	4 554,6	1 750,3	669,5	606,6	1 358,3	99,8	70,0
2007 Jan. ^(p)	1 302,3	806,8	359,2	69,9	39,5	2,1	24,9	4 551,0	1 716,5	701,4	601,7	1 356,8	101,7	72,7
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	-8,1	13,9	1,8	2,3
Q2	40,0	39,3	2,0	1,3	-3,0	0,0	0,4	68,5	52,2	21,0	-7,0	-3,7	2,7	3,4
Q3	32,0	6,9	21,6	0,2	0,2	0,0	3,1	17,5	-22,2	44,3	-6,3	-8,5	3,9	6,3
2006 Okt.	9,3	-8,5	19,2	0,1	-1,3	0,0	-0,1	3,8	-7,5	16,1	-3,7	-5,4	2,1	2,1
Nov.	14,7	18,6	-1,4	-0,8	-0,5	0,0	-1,2	11,1	2,8	15,6	-3,0	-8,4	2,6	1,6
Dec.	55,5	52,4	5,3	-1,8	-1,4	0,0	1,0	102,1	52,2	24,9	4,5	16,8	2,1	1,5
2007 Jan. ^(p)	-45,1	-46,7	2,6	0,4	-1,4	0,0	0,1	-15,8	-40,2	26,8	-5,5	-1,5	1,8	2,7
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	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 Mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
Jún	10,1	8,9	15,4	8,3	4,3	-19,5	1,1	4,2	6,0	11,5	-2,5	2,2	2,1	14,9
Sep.	10,9	10,1	13,9	14,0	-0,5	4,2	10,6	4,6	4,8	19,2	-2,8	1,1	10,8	25,7
2006 Okt.	9,7	6,7	18,0	12,8	-4,8	4,6	18,8	4,7	4,1	21,8	-3,2	0,9	14,0	30,7
Nov.	10,3	8,1	19,2	10,1	-6,6	4,9	0,9	4,6	3,5	24,1	-3,4	0,5	16,9	30,5
Dec.	11,7	11,2	18,4	5,6	-9,2	5,9	0,4	5,0	3,9	25,9	-3,8	0,3	18,2	32,7
2007 Jan. ^(p)	10,2	9,1	20,1	2,3	-17,5	6,1	-2,5	4,7	2,5	30,4	-4,3	-0,6	19,4	36,8

G10 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)

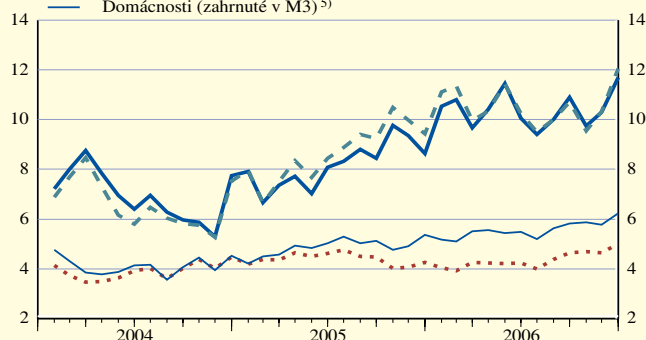
— Nefinančné spoločnosti (spolu)
 Domácnosti (spolu)



G11 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)

— Nefinančné spoločnosti (spolu)
 Domácnosti (spolu)
 - - - Nefinančné spoločnosti (zahrnuté v M3)⁴⁾
 — Domácnosti (zahrnuté v M3)⁵⁾



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

3) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

2.5 Vklady v PFI - podrobne členené^{1),2)}

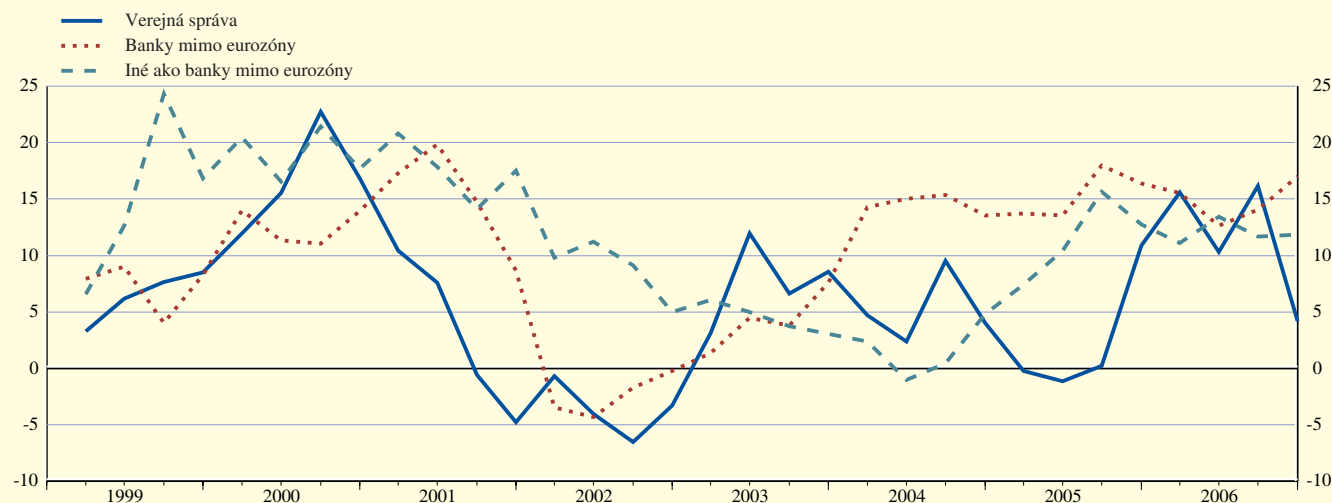
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia, transakcie počas obdobia)

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	312,2	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,9	2 410,4	831,5	128,2	703,3
Q2	317,2	138,1	39,6	82,6	56,9	3 202,9	2 368,0	834,9	128,3	706,6
Q3	333,0	147,7	41,6	83,5	60,2	3 369,2	2 492,1	877,1	133,3	743,7
Q4 ^(p)	326,2	122,6	45,4	90,1	68,1	3 419,2	2 552,1	867,1	128,4	738,7
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	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006 Q1	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	210,4	170,9	39,5	2,4	37,1
Q2	6,0	-9,1	1,5	5,6	8,0	7,9	-8,3	16,2	0,1	16,2
Q3	15,8	9,6	2,0	0,9	3,3	157,5	117,5	40,0	5,1	34,9
Q4 ^(p)	-7,9	-25,0	3,8	5,5	7,9	97,1	99,3	-2,1	-4,9	2,8
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	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006 Mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,3	15,5	11,1	21,6	9,3
Jún	10,3	2,7	13,0	18,7	17,6	12,9	12,7	13,4	8,2	14,4
Sep.	16,2	10,1	15,8	17,2	33,3	13,4	14,0	11,7	6,5	12,7
Dec. ^(p)	4,2	-17,2	18,4	10,0	52,5	15,7	17,0	11,8	2,1	13,7

G12 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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

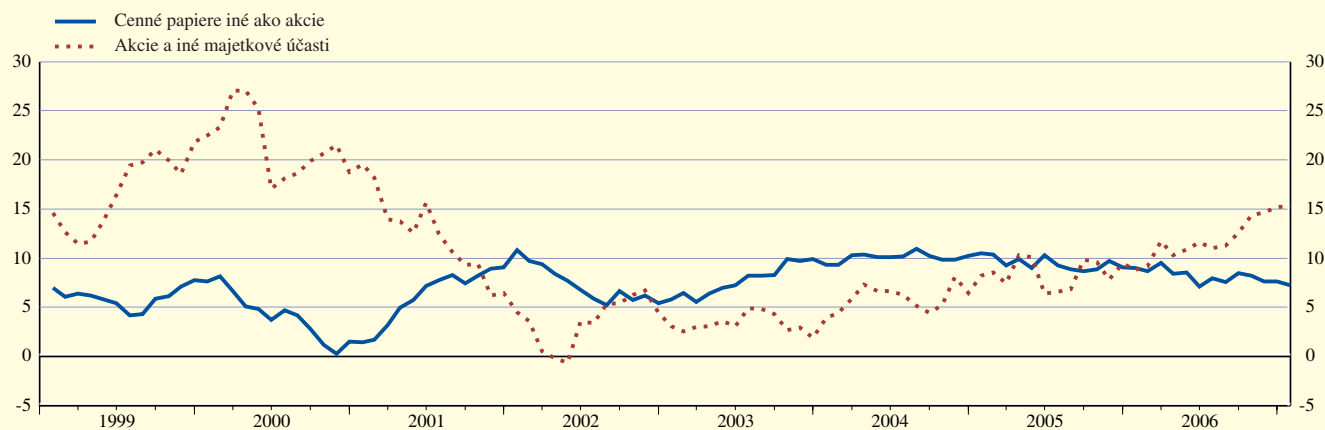
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené^{1),2)}

(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	4 418,9	1 450,4	67,3	1 412,5	17,0	525,7	25,8	920,3	1 254,7	308,5	700,1	246,1
2006 Q1	4 551,2	1 501,6	69,3	1 423,8	16,6	544,9	28,6	966,3	1 359,5	323,6	773,0	262,9
Q2	4 565,7	1 519,5	65,8	1 385,6	17,2	572,6	27,4	977,7	1 367,8	334,5	774,7	258,7
Q3	4 652,8	1 557,7	68,9	1 334,7	16,7	589,3	28,7	1 056,8	1 415,5	342,4	797,2	275,8
2006 Okt.	4 691,8	1 568,4	69,7	1 324,5	16,6	602,3	30,3	1 080,0	1 447,4	344,1	814,8	288,5
Nov.	4 722,3	1 575,4	70,1	1 323,1	16,5	609,1	28,9	1 099,1	1 479,7	372,2	823,9	283,6
Dec.	4 663,9	1 558,2	72,3	1 259,8	16,2	618,9	29,7	1 108,8	1 489,3	377,5	816,2	295,7
2007 Jan. ^(p)	4 758,9	1 584,5	75,0	1 278,5	16,2	620,5	30,6	1 153,7	1 529,6	386,3	833,9	309,5
	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	356,2	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006 Q1	172,6	59,2	3,6	23,4	0,2	22,2	3,4	60,7	89,2	10,7	67,2	11,3
Q2	45,4	15,1	-2,0	-20,8	1,0	29,1	-0,4	23,3	17,4	13,5	8,0	-4,0
Q3	72,4	39,0	4,1	-58,2	-0,7	18,6	1,2	68,4	25,6	2,1	10,0	13,4
2006 Okt.	37,1	10,9	0,6	-9,0	-0,1	12,8	1,5	20,5	26,5	1,0	14,7	10,8
Nov.	61,0	14,1	2,2	-1,4	0,4	9,5	-0,6	36,8	29,4	28,4	6,3	-5,3
Dec.	-54,1	-17,7	2,3	-59,3	-0,2	11,2	0,9	8,7	5,7	3,4	-10,0	12,3
2007 Jan. ^(p)	76,2	25,2	1,7	13,7	-0,7	1,6	0,5	34,2	36,4	7,3	14,9	14,2
	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	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,5	9,4	8,0	13,6
2006 Mar.	9,5	8,3	1,2	1,6	-0,4	16,5	68,1	21,1	11,7	9,9	15,3	3,8
Jún	7,1	5,9	1,0	-0,9	12,4	17,4	50,7	15,9	11,6	12,6	12,3	8,3
Sep.	8,5	8,5	6,9	-3,6	1,7	22,0	50,5	19,6	12,6	12,7	12,9	11,2
2006 Okt.	8,2	8,9	5,1	-5,3	-1,0	21,3	38,8	20,7	14,3	13,0	13,7	17,9
Nov.	7,6	9,3	6,9	-8,2	2,2	19,3	27,0	23,4	14,7	17,1	14,2	12,9
Dec.	7,6	8,3	16,5	-9,0	3,1	19,8	23,9	24,1	15,2	18,8	13,6	15,2
2007 Jan. ^(p)	7,2	8,0	24,7	-9,6	-2,7	19,1	18,7	23,5	15,3	17,3	13,3	18,4

G13 Držba cenných papierov PFI²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI^{1),2)} (mld. EUR)

1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam³⁾

	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
Q2	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,4	-0,1	-0,6	-0,7
Q3	-0,9	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,1	-0,3	-0,7
2006 Okt.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
Nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
Dec.	-0,6	-0,2	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,5	-0,5
2007 Jan. ^(p)	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,3	-0,1	-0,5

2. 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
Q2	-2,6	-0,6	-1,1	-0,9	-0,1	0,0	0,0
Q3	-2,5	-0,5	-1,2	-0,9	-0,2	0,0	-0,2
2006 Okt.	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
Nov.	-0,7	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
Dec.	-2,9	-0,6	-1,2	-1,1	-0,2	0,0	-0,2
2007 Jan. ^(p)	-1,4	-0,5	-0,4	-0,6	0,0	0,0	0,0

3. 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	21,5	3,4	0,5	6,7	0,7	1,3	0,2	8,6	25,7	5,0	14,4	6,3
2006 Q1	-6,6	-1,2	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	-0,1	-0,3	15,9	4,0	6,6	5,3
Q2	-9,0	0,2	-0,1	-4,2	0,0	-1,2	-0,1	-3,6	-10,8	-2,2	-6,4	-2,2
Q3	11,7	2,0	0,0	6,0	0,0	1,3	0,0	2,3	14,0	3,0	8,1	2,8
2006 Okt.	0,4	0,2	0,0	-1,6	0,0	0,8	0,0	1,0	5,3	0,7	2,7	1,9
Nov.	2,1	0,4	-0,1	1,8	-0,1	0,4	0,0	-0,2	2,9	-0,4	2,8	0,4
Dec.	-4,8	-0,5	-0,1	-3,6	0,0	-1,0	-0,1	0,5	4,0	2,0	2,3	-0,3
2007 Jan. ^(p)	4,4	-1,2	0,1	1,8	0,0	0,0	0,0	3,8	2,7	0,6	1,9	0,2

Zdroj: ECB.

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

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

3) Vrátane 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	7 470,1	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Q2	5 057,9	90,3	9,7	5,6	0,4	1,5	1,5	7 650,8	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Q3	5 091,2	90,4	9,6	5,7	0,4	1,5	1,2	7 763,2	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
Q4 ^(p)	5 245,2	90,7	9,3	5,7	0,4	1,4	1,2	8 008,3	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
	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	2 410,4	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
Q2	2 368,0	47,7	52,3	34,1	2,1	2,7	10,5	834,9	52,5	47,5	31,1	1,5	2,3	9,2
Q3	2 492,1	47,3	52,7	34,4	2,2	2,6	10,3	877,1	51,7	48,3	31,2	1,6	2,1	10,1
Q4 ^(p)	2 552,1	45,2	54,8	35,7	2,4	2,6	11,1	867,1	51,7	48,3	31,5	1,3	1,9	10,4

2. 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	4 273,7	81,2	18,8	9,5	1,7	1,9	3,2
Q3	4 383,1	80,9	19,1	9,8	1,6	1,9	3,3
Q4 ^(p)	4 482,6	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien¹⁾

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

3. Pôžičky

	PFI ²⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Rezidenti eurozóny														
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4 569,7	-	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 Q1	4 656,3	-	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
Q2	4 730,3	-	-	-	-	-	-	9 593,6	96,4	3,6	1,7	0,1	1,2	0,5
Q3	4 790,8	-	-	-	-	-	-	9 789,3	96,3	3,7	1,7	0,1	1,2	0,6
Q4 ^(p)	4 929,0	-	-	-	-	-	-	9 964,2	96,4	3,6	1,6	0,1	1,1	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	1 722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006 Q1	1 821,6	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	773,1	38,9	61,1	44,1	1,7	3,9	7,8
Q2	1 839,9	49,6	50,4	29,4	2,8	2,4	10,6	771,5	40,3	59,7	42,2	1,1	4,1	8,3
Q3	1 919,9	50,2	49,8	29,1	2,3	2,4	10,8	816,1	41,2	58,8	41,1	1,8	3,8	8,5
Q4 ^(p)	2 055,1	50,6	49,4	29,3	2,2	2,3	10,8	857,8	40,2	59,8	42,6	1,2	4,0	8,6

4. Držba cenných papierov iných ako akcií

	Vydané PFI ²⁾							Vydané inými ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny					Stav vo všetkých menách	EUR ³⁾	Iné meny				
			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP			Spolu	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Vydané rezidentmi eurozóny														
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1 517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	1 570,9	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,5	2 014,0	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
Q2	1 585,3	95,8	4,2	1,9	0,3	0,4	1,3	2 002,7	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
Q3	1 626,6	95,8	4,2	2,2	0,2	0,3	1,2	1 969,4	97,7	2,3	1,3	0,3	0,1	0,6
Q4 ^(p)	1 630,6	95,6	4,4	2,3	0,3	0,3	1,3	1 924,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
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	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006 Q1	426,5	52,8	47,2	26,8	0,8	0,5	15,7	539,8	39,6	60,4	33,8	5,3	0,8	14,8
Q2	439,9	53,5	46,5	26,8	0,9	0,5	15,0	537,8	40,1	59,9	33,5	5,6	0,8	14,6
Q3	475,2	52,4	47,6	28,4	0,7	0,6	14,5	581,6	38,2	61,8	35,6	4,7	0,8	15,4
Q4 ^(p)	510,7	52,5	47,5	28,4	0,7	0,4	14,5	598,0	38,7	61,3	35,6	4,5	0,8	15,7

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) Vráťane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny¹⁾

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií			Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
			Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 Q2	4 313,4	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,0
Q3	4 631,2	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,1
Q4	4 789,2	291,4	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,4
2006 Q1	5 197,1	315,9	1 905,2	139,8	1 765,3	1 896,3	569,2	177,3	333,3
Q2	5 135,6	316,7	1 908,3	145,2	1 763,1	1 776,1	600,9	180,3	353,2
Q3 ^(p)	5 355,2	315,5	1 983,9	178,4	1 805,5	1 865,1	637,1	181,3	372,2

2. Pasíva

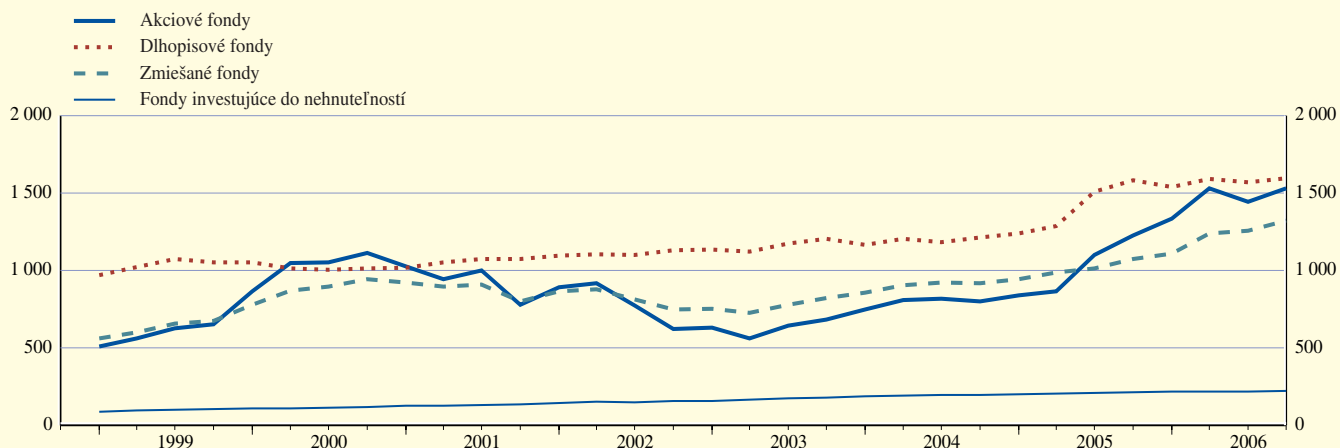
	Spolu	Prijaté vklady a pôžičky	Akcie investičných fondov	Ostatné pasíva
	1	2	3	4
2005 Q2	4 313,4	58,6	4 034,4	220,4
Q3	4 631,2	60,4	4 351,7	219,1
Q4	4 789,2	61,8	4 516,8	210,5
2006 Q1	5 197,1	73,6	4 868,9	254,6
Q2	5 135,6	76,4	4 787,2	271,9
Q3 ^(p)	5 355,2	75,7	4 992,4	287,0

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

	Spolu	Fondy podľa investičnej stratégie				Fondy podľa typu investora		
		Akiové fondy	Dlhopisové fondy	Zmiešané fondy	Fondy investujúce do nehnuteľností	Ostatné fondy	Všeobecné verejné fondy	Špeciálne fondy
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005 Q2	4 313,4	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	487,9	3 245,6	1 067,9
Q3	4 631,2	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,2	3 507,5	1 123,8
Q4	4 789,2	1 335,8	1 538,0	1 109,2	216,2	590,0	3 659,1	1 130,1
2006 Q1	5 197,1	1 530,3	1 592,6	1 238,8	214,0	621,5	3 996,6	1 200,5
Q2	5 135,6	1 441,6	1 569,3	1 256,4	217,4	650,9	3 910,9	1 224,7
Q3 ^(p)	5 355,2	1 531,2	1 597,0	1 320,4	221,0	685,6	4 080,6	1 274,5

G14 Celkové aktíva investičných fondov²⁾

(mld. EUR)



Zdroj: ECB.

1) Iné ako podielové fondy peňažného trhu. Ďalšie podrobnosti vo Všeobecných poznámkach.

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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									
2005 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	1 530,3	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
Q2	1 441,6	52,2	51,3	6,4	44,9	1 220,3	69,2	-	48,6
Q3 ^(p)	1 531,2	53,6	75,9	33,2	42,7	1 281,3	68,2	-	52,3
Dlhopisové fondy									
2005 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	1 592,6	108,9	1 285,4	82,6	1 202,8	41,1	49,3	-	107,9
Q2	1 569,3	106,5	1 264,7	87,3	1 177,4	38,5	47,5	-	112,1
Q3 ^(p)	1 597,0	105,5	1 285,6	86,6	1 199,0	41,5	51,0	-	113,4
Zmiešané fondy									
2005 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	1 238,8	67,9	465,2	38,6	426,6	349,2	238,5	0,1	117,9
Q2	1 256,4	71,9	483,9	40,3	443,6	318,3	253,6	0,2	128,5
Q3 ^(p)	1 320,4	68,1	509,6	45,1	464,5	331,9	273,2	0,3	137,2
Fondy investujúce do nehnuteľností									
2005 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	216,2	14,5	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 Q1	214,0	15,1	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,5	10,1
Q2	217,4	15,5	5,6	1,5	4,1	1,6	5,4	179,4	9,9
Q3 ^(p)	221,0	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,1	10,4

2. Fondy podľa typu investora

	Spolu	Vklady	Držba cenných papierov iných ako akcií	Držba akcií/iných majetkových účastí	Držba akcií investičných fondov	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
	1	2	3	4	5	6	7
Všeobecné verejné fondy							
2005 Q2	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,2
Q3	3 507,5	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,3
Q4	3 659,1	242,8	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,7
2006 Q1	3 996,6	263,2	1 334,2	1 549,4	427,4	150,2	272,2
Q2	3 910,9	256,9	1 321,1	1 448,1	452,1	151,2	281,5
Q3 ^(p)	4 080,6	260,1	1 371,5	1 527,7	473,7	151,1	296,5
Špeciálne fondy							
2005 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	1 200,5	52,7	571,0	346,9	141,7	27,1	61,1
Q2	1 224,7	59,9	587,2	328,1	148,8	29,1	71,7
Q3 ^(p)	1 274,5	55,4	612,4	337,3	163,4	30,2	75,7

Zdroj: ECB.



FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Hlavné finančné aktíva nefinančných sektorov

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

	Spolu		Obeživo a vklady								Memo: vklady subjektov iných ako banky v bankách mimo eurozóny
	Spolu	Obeživo	Vklady nefinančných sektorov iných ako ústredná štátna správa v PFI					Vklady ústrednej štátnej správy v PFI eurozóny	Vklady v spo- ločnostiach iných ako PFI		
			Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou	S výpovednou lehotou	Repo obchody				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stav										
2005 Q2	17 432,6	6 535,9	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	343,4	369,7
Q3	17 796,2	6 536,5	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	349,1	389,2
Q4	18 205,4	6 737,7	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,4	1 488,5	80,3	173,6	366,4	366,8
2006 Q1	18 674,1	6 759,1	459,4	5 733,7	2 517,7	1 629,2	1 505,9	80,9	193,1	372,9	376,9
Q2	18 756,9	6 913,7	478,9	5 859,1	2 619,4	1 653,9	1 501,6	84,2	207,4	368,2	385,5
Q3	19 063,8	6 957,3	486,8	5 908,4	2 601,6	1 715,7	1 497,1	93,9	202,9	359,2	373,9
	Transakcie										
2005 Q2	300,6	163,6	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	7,3	-12,5
Q3	101,3	0,8	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	5,4	11,4
Q4	292,7	204,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	16,6	-12,3
2006 Q1	142,8	23,9	-6,1	4,2	-40,5	26,6	17,5	0,6	19,6	6,3	4,6
Q2	303,7	160,2	19,6	130,1	103,2	27,7	-4,1	3,3	15,2	-4,7	-0,9
Q3	177,0	55,6	7,9	50,4	-17,7	62,9	-4,5	9,7	-4,5	1,9	-16,4
	Miera rastu										
2005 Q2	4,6	5,8	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	7,3	1,4
Q3	4,5	5,4	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	5,8	1,5
Q4	5,1	6,0	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	6,9	2,7
2006 Q1	4,9	6,2	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	10,6	-2,4
Q2	4,8	6,0	10,9	5,8	7,1	7,0	2,2	9,2	-1,6	6,9	0,8
Q3	5,1	6,8	10,7	6,4	6,7	9,7	1,6	20,7	11,7	5,8	-6,4
	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										
2005 Q2	1 997,8	237,8	1 760,0	4 447,7	2 366,9	2 080,8	409,2	4 451,2	4 042,5	408,7	
Q3	1 990,7	236,2	1 754,6	4 710,3	2 549,3	2 161,0	410,3	4 558,7	4 144,7	414,0	
Q4	1 968,5	219,0	1 749,5	4 839,6	2 669,5	2 170,0	400,5	4 659,5	4 242,0	417,5	
2006 Q1	2 044,7	251,2	1 793,5	5 121,4	2 911,7	2 209,8	379,0	4 748,9	4 327,4	421,5	
Q2	2 068,3	253,1	1 815,2	4 980,6	2 837,5	2 143,1	378,1	4 794,2	4 371,0	423,3	
Q3	2 111,0	259,7	1 851,3	5 120,6	2 959,6	2 161,0	383,8	4 874,8	4 448,8	426,0	
	Transakcie										
2005 Q2	26,2	8,4	17,7	34,4	21,4	13,0	-0,7	76,4	72,0	4,4	
Q3	-3,2	4,7	-7,9	26,9	-6,7	33,6	3,0	76,7	71,3	5,4	
Q4	0,3	-17,3	17,6	2,4	1,7	0,7	-8,4	85,9	82,3	3,6	
2006 Q1	62,9	31,8	31,1	-31,4	-44,8	13,4	4,2	87,5	82,0	5,4	
Q2	36,0	4,3	31,7	41,7	45,7	-4,1	-2,3	65,7	64,2	1,6	
Q3	48,7	12,2	36,5	4,3	17,4	-13,1	7,1	68,5	68,4	0,1	
	Miera rastu										
2005 Q2	3,5	8,8	2,8	0,6	-0,9	2,3	-3,3	7,2	7,3	5,7	
Q3	2,6	7,6	1,9	0,9	-1,6	3,6	-1,8	7,4	7,6	6,1	
Q4	2,3	-2,9	3,1	2,5	0,9	4,2	0,1	7,6	7,7	6,1	
2006 Q1	4,4	12,0	3,4	0,7	-1,2	3,0	-0,5	7,5	7,8	4,7	
Q2	4,8	9,9	4,1	0,9	-0,2	2,1	-0,9	7,1	7,4	3,9	
Q3	7,4	13,1	6,7	0,4	0,8	-0,1	0,2	6,7	7,2	2,6	

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												
2005 Q2	18 808,1	9 251,4	8 110,3	926,7	82,2	844,5	3 912,2	1 241,4	2 670,8	4 412,4	303,2	4 109,2	528,5
Q3	19 270,4	9 381,7	8 240,1	931,0	87,5	843,4	3 947,4	1 228,4	2 718,9	4 503,4	300,7	4 202,7	555,5
Q4	19 544,9	9 624,3	8 450,6	937,9	79,8	858,1	4 062,7	1 270,6	2 792,1	4 623,7	307,1	4 316,6	588,9
2006 Q1	20 179,7	9 848,4	8 645,3	932,6	86,7	845,9	4 199,9	1 290,9	2 909,0	4 715,9	302,4	4 413,5	648,1
Q2	20 255,2	10 071,9	8 856,4	919,0	88,7	830,3	4 330,0	1 339,9	2 990,1	4 822,9	311,9	4 511,0	689,1
Q3	20 643,4	10 244,1	9 017,2	911,1	90,5	820,6	4 429,4	1 355,4	3 074,0	4 903,6	309,1	4 594,6	750,8
	Transakcie												
2005 Q2	341,9	199,1	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,4	39,1	45,3	113,8	10,5	103,3	51,6
Q3	205,6	130,8	133,4	4,5	5,3	-0,9	33,2	-16,8	50,0	93,1	-2,5	95,6	28,6
Q4	280,5	267,7	227,0	14,4	-7,5	21,9	131,1	45,3	85,8	122,2	6,5	115,7	45,6
2006 Q1	303,0	205,7	176,8	-5,0	6,9	-12,0	122,0	22,2	99,7	88,8	-2,3	91,0	56,7
Q2	327,8	242,7	219,0	-7,2	2,3	-9,5	136,7	49,1	87,5	113,2	9,8	103,4	67,0
Q3	206,7	182,8	166,4	-2,9	1,8	-4,7	101,6	21,1	80,5	84,1	-2,4	86,4	42,8
	Miera rastu												
2005 Q2	4,8	6,2	6,6	-0,8	-10,1	0,2	5,2	4,8	5,3	8,7	4,9	9,0	18,3
Q3	5,1	6,6	7,1	0,2	-2,8	0,5	5,8	4,4	6,5	8,8	5,0	9,1	23,4
Q4	5,9	7,8	8,2	1,5	-0,9	1,7	7,7	6,1	8,4	9,3	5,2	9,6	32,0
2006 Q1	6,2	8,9	9,2	1,6	12,4	0,6	9,7	7,5	10,7	9,7	4,2	10,1	39,2
Q2	5,9	9,2	9,3	0,7	8,7	-0,1	10,8	8,0	12,1	9,5	3,8	9,9	37,5
Q3	5,8	9,6	9,6	-0,1	4,1	-0,5	12,4	11,2	13,0	9,1	3,9	9,4	38,2
	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												
2005 Q2	5 713,7	5 031,8	625,2	4 406,7	681,9	246,1	435,8	3 242,4	293,6	307,0			
Q3	5 702,6	5 025,8	611,3	4 414,5	676,8	239,3	437,5	3 579,5	296,1	310,5			
Q4	5 620,2	4 957,5	586,9	4 370,6	662,7	234,0	428,7	3 674,9	311,7	313,8			
2006 Q1	5 612,2	4 944,6	596,1	4 348,5	667,6	246,0	421,7	4 082,3	319,6	317,1			
Q2	5 606,8	4 921,5	608,5	4 313,1	685,3	252,1	433,2	3 942,2	314,1	320,2			
Q3	5 676,5	4 988,2	596,2	4 391,9	688,4	251,9	436,5	4 084,9	314,3	323,6			
	Transakcie												
2005 Q2	123,7	113,2	24,7	88,5	10,5	8,8	1,7	1,4	14,5	3,3			
Q3	-10,5	-4,0	-13,6	9,7	-6,5	-6,9	0,4	79,3	2,6	3,4			
Q4	-25,3	-20,0	-24,4	4,4	-5,3	-5,1	-0,2	20,5	14,4	3,3			
2006 Q1	88,6	78,6	9,4	69,2	10,0	12,1	-2,1	-2,5	7,9	3,3			
Q2	69,5	46,3	11,9	34,5	23,2	6,0	17,1	18,0	-5,4	3,0			
Q3	16,8	10,7	-11,8	22,6	6,1	-0,6	6,7	3,4	0,2	3,5			
	Miera rastu												
2005 Q2	4,8	5,1	1,9	5,6	3,0	5,7	1,6	0,5	7,1	4,5			
Q3	3,7	4,1	-0,3	4,7	0,8	4,3	-1,1	3,2	5,3	4,5			
Q4	4,2	4,6	-0,4	5,3	1,3	5,5	-0,8	3,6	7,7	4,2			
2006 Q1	3,2	3,5	-0,7	4,1	1,3	3,8	-0,1	3,1	14,1	4,4			
Q2	2,1	2,0	-2,7	2,7	3,1	2,5	3,5	3,6	6,6	4,2			
Q3	2,6	2,3	-2,5	3,0	5,0	5,2	4,9	1,1	5,8	4,2			

Zdroj: ECB.

1) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

3.3 Hlavné finančné aktíva a pasíva poisťovní a penzijných fondov

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

	Hlavné finančné aktíva											
	Spolu	Vklady v PFI eurozóny					Pôžičky			Cenné papiere iné ako akcie		
		Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou	S výpovednou lehotou	Repo obchody	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé	Spolu	Krátkodobé	Dlhodobé
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2005 Q2	4 534,1	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	365,8	67,5	298,3	1 839,3	84,5	1 754,8
Q3	4 707,6	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	372,7	73,2	299,4	1 885,5	82,2	1 803,3
Q4	4 802,2	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	376,1	79,0	297,0	1 911,5	84,8	1 826,7
2006 Q1	4 972,1	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	389,5	83,6	305,9	1 937,6	88,4	1 849,2
Q2	4 967,2	625,7	68,6	532,6	2,4	22,1	389,3	84,8	304,6	1 950,6	88,8	1 861,8
Q3	5 136,9	637,3	66,8	543,8	2,4	24,4	386,3	80,7	305,6	2 010,1	93,2	1 916,9
Transakcie												
2005 Q2	60,6	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,4	1,4	-5,8	36,3	0,6	35,7
Q3	81,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,2	1,2	1,1	36,2	-2,2	38,4
Q4	75,8	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,3	5,4	-4,1	41,6	1,9	39,7
2006 Q1	94,5	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	13,5	4,6	8,9	42,7	2,9	39,8
Q2	68,6	12,9	3,0	7,6	0,0	2,4	0,4	1,3	-0,8	28,7	-1,1	29,9
Q3	77,9	11,4	-1,9	11,2	-0,1	2,2	1,6	0,2	1,4	35,0	5,3	29,7
Miera rastu												
2005 Q2	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-1,7	2,2	-2,6	9,7	6,2	9,9
Q3	7,0	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-1,0	4,3	-2,1	9,8	2,6	10,1
Q4	7,0	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,9	13,2	-3,9	9,2	-1,8	9,8
2006 Q1	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	3,4	18,9	0,0	8,8	3,8	9,1
Q2	7,1	4,9	11,8	4,0	-3,1	7,5	4,8	18,2	1,7	8,1	1,6	8,4
Q3	6,7	5,6	10,9	4,9	-6,9	8,6	4,5	15,5	1,8	7,9	10,8	7,7

	Hlavné finančné aktíva					Hlavné pasíva							
	Akcie ¹⁾				Vopred zaplatené poisťné a rezervy na neuhradené nároky	Spolu	Pôžičky prijaté od PFI eurozóny a ostatných finančných spoločností		Cenné papiere iné ako akcie	Kótované akcie	Poistno-technické rezervy		
	Spolu	Kótované akcie	Akcie podielových fondov	Akcie podielových fondov peňažného trhu			Spolu	Od PFI eurozóny			Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poisťné a rezervy na neuhradené nároky
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stav												
2005 Q2	1 598,1	759,7	838,4	86,1	135,1	4 663,5	92,8	63,8	22,2	223,3	4 325,2	3 707,5	617,7
Q3	1 708,9	830,4	878,6	86,9	137,7	4 801,8	92,4	65,2	22,9	251,2	4 435,3	3 808,5	626,8
Q4	1 762,2	859,4	902,9	79,6	139,8	4 910,0	66,3	64,6	23,0	285,9	4 534,8	3 900,4	634,4
2006 Q1	1 889,6	920,8	968,8	81,8	142,4	5 032,2	83,7	81,9	22,9	298,7	4 626,9	3 983,5	643,4
Q2	1 856,7	886,2	970,4	85,7	144,8	5 053,6	86,6	84,7	23,1	272,5	4 671,4	4 024,1	647,3
Q3	1 956,8	927,8	1 029,0	87,9	146,5	5 175,3	91,2	89,5	23,7	308,3	4 752,1	4 101,0	651,1
	Transakcie												
2005 Q2	28,4	4,0	24,5	6,3	2,2	78,7	2,8	5,5	0,1	0,5	75,3	70,3	5,0
Q3	33,4	16,2	17,2	0,9	2,6	80,2	-0,4	1,4	0,6	1,1	78,9	69,7	9,3
Q4	22,6	0,4	22,2	-8,3	1,6	90,6	-0,5	-0,6	0,2	4,0	86,9	80,1	6,8
2006 Q1	33,9	-2,2	36,2	-0,1	3,8	107,6	17,3	17,1	0,0	0,1	90,3	79,5	10,7
Q2	23,2	5,4	17,8	3,4	3,3	67,8	3,0	2,8	0,3	0,1	64,4	61,2	3,2
Q3	27,6	6,9	20,7	0,9	2,4	76,8	4,5	4,8	0,5	4,1	67,7	64,6	3,0
	Miera rastu												
2005 Q2	5,5	3,4	7,3	16,7	5,2	6,7	3,5	17,6	-4,4	1,4	7,1	7,5	5,0
Q3	6,8	4,3	9,0	19,4	5,4	7,1	1,1	22,8	6,7	0,9	7,5	7,8	5,5
Q4	7,4	3,8	10,7	-2,4	7,7	7,7	14,4	30,8	7,2	2,7	7,9	8,2	5,8
2006 Q1	7,8	2,5	12,6	-1,8	7,8	7,9	21,2	40,4	3,9	2,6	7,9	8,4	5,1
Q2	7,1	2,6	11,1	-4,8	8,4	7,4	20,8	32,5	4,7	2,4	7,4	7,8	4,9
Q3	6,3	1,3	11,0	-4,7	8,1	7,1	26,3	37,1	4,2	3,3	7,0	7,5	3,8

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 zážke spotreby fixného kapitálu (-).

5) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

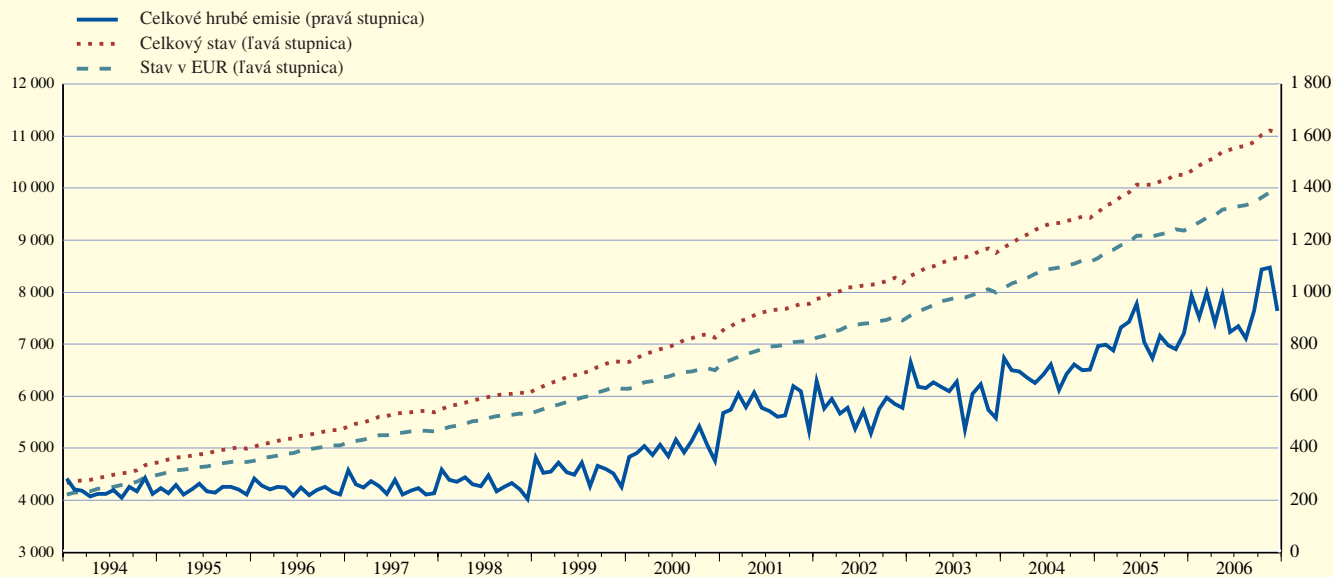
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(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	6-mesačná miera rastu
											11	12
Spolu												
2005 Dec.	10 825,9	871,0	12,6	9 187,3	794,8	-24,2	10 249,3	841,7	-24,8	7,6	75,9	6,1
2006 Jan.	10 875,6	972,6	55,6	9 266,1	927,7	84,7	10 332,3	987,9	103,1	7,6	61,5	7,1
Feb.	10 983,4	918,2	105,6	9 345,1	846,5	76,6	10 439,2	903,3	89,3	7,2	61,7	7,5
Mar.	11 135,4	1 051,1	151,8	9 426,1	937,9	80,9	10 523,7	999,4	97,3	7,6	70,4	7,9
Apr.	11 158,0	874,8	19,4	9 477,8	821,7	48,5	10 581,6	882,5	67,5	7,2	55,6	7,9
Máj	11 284,7	1 009,0	126,9	9 589,8	938,1	112,1	10 702,4	990,3	125,9	7,7	88,8	8,2
Jún	11 346,9	896,8	64,2	9 611,0	794,1	23,1	10 735,0	847,2	31,8	6,6	24,2	7,1
Júl	11 360,3	879,0	12,8	9 646,6	821,4	35,1	10 784,6	869,1	45,0	7,0	54,0	6,9
Aug.	11 392,4	839,2	31,6	9 668,0	781,2	20,8	10 814,2	823,8	24,2	7,3	74,2	7,2
Sep.	11 513,1	1 005,3	120,2	9 718,6	883,3	50,1	10 882,7	928,9	56,8	7,3	57,0	6,8
Okt.	11 609,7	1 107,2	94,4	9 822,5	1 024,0	102,1	11 018,5	1 086,7	122,6	8,0	123,3	8,1
Nov.	11 747,9	1 135,3	137,4	9 914,8	1 038,6	91,7	11 110,8	1 094,2	107,9	8,3	100,6	8,3
Dec.	11 731,6	978,3	-17,6	9 864,1	884,3	-52,5	11 070,0	929,0	-56,3	8,0	43,1	8,6
Dlhodobé												
2005 Dec.	9 892,7	178,4	41,8	8 374,6	147,2	25,2	9 302,3	166,0	27,4	8,3	72,1	6,2
2006 Jan.	9 936,2	196,4	48,7	8 414,0	173,5	44,5	9 342,6	195,5	56,9	8,1	57,3	7,3
Feb.	10 025,9	214,8	88,2	8 475,3	170,4	59,8	9 428,1	196,1	72,0	7,6	49,7	7,8
Mar.	10 122,3	243,8	96,9	8 546,2	194,3	71,3	9 496,9	220,1	79,7	7,8	60,3	8,0
Apr.	10 158,3	174,6	34,4	8 575,5	141,4	27,9	9 534,5	170,4	47,7	7,5	49,1	8,1
Máj	10 258,8	205,7	100,8	8 661,2	167,2	85,9	9 627,6	186,8	95,6	7,7	63,5	7,7
Jún	10 318,0	199,5	60,0	8 724,9	167,6	64,3	9 711,7	192,5	80,5	6,7	52,4	7,2
Júl	10 351,8	186,6	33,9	8 750,6	158,5	26,0	9 752,7	177,1	37,1	7,2	49,0	7,0
Aug.	10 368,0	90,4	16,4	8 761,8	71,5	11,3	9 770,7	87,9	20,7	7,5	65,6	7,3
Sep.	10 461,7	218,3	94,1	8 816,7	156,5	55,3	9 840,0	175,2	62,8	7,6	53,4	7,1
Okt.	10 564,1	224,5	99,9	8 887,6	173,5	68,8	9 933,0	205,8	86,5	8,1	102,4	8,3
Nov.	10 699,2	225,8	134,3	8 983,4	168,1	95,1	10 027,7	194,0	109,4	8,4	102,4	9,0
Dec.	10 727,1	169,6	25,4	9 005,0	128,9	18,8	10 057,6	148,7	16,3	8,2	59,0	9,1

G15 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

	Spolu						Z toho v EUR (%)					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti správa	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2005	10 249	4 109	925	613	4 319	283	9 878	6 983	325	1 032	1 444	95
2006	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	11 342	8 374	413	1 113	1 357	85
2006 Q1	10 524	4 259	969	621	4 385	289	2 891	2 106	85	256	421	22
Q2	10 735	4 337	1 032	637	4 430	298	2 720	1 976	108	259	355	22
Q3	10 883	4 436	1 069	635	4 445	298	2 622	1 928	78	264	334	18
Q4	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	3 110	2 364	142	334	247	23
2006 Sep.	10 883	4 436	1 069	635	4 445	298	929	678	29	97	119	5
Okt.	11 019	4 521	1 110	644	4 445	298	1 087	801	56	115	105	9
Nov.	11 111	4 554	1 138	647	4 469	304	1 094	835	43	114	93	9
Dec.	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	929	727	43	106	48	5
Krátkodobé												
2005	947	482	7	90	363	5	7 808	6 046	45	942	742	33
2006	1 012	571	12	94	332	4	9 192	7 376	59	1 021	705	31
2006 Q1	1 027	539	7	98	377	5	2 279	1 817	14	242	199	8
Q2	1 023	531	10	101	376	5	2 170	1 739	16	226	180	8
Q3	1 043	561	12	96	369	4	2 182	1 733	16	248	176	8
Q4	1 012	571	12	94	332	4	2 561	2 087	13	305	150	7
2006 Sep.	1 043	561	12	96	369	4	754	596	5	91	58	3
Okt.	1 086	603	11	101	367	4	881	707	6	106	59	3
Nov.	1 083	596	11	102	369	4	900	732	4	104	58	2
Dec.	1 012	571	12	94	332	4	780	648	3	94	33	2
Dlhodobé spolu¹⁾												
2005	9 302	3 627	918	522	3 957	278	2 069	937	279	89	702	61
2006	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	2 150	998	354	92	652	54
2006 Q1	9 497	3 720	962	523	4 008	285	612	289	71	14	222	15
Q2	9 712	3 806	1 022	536	4 054	293	550	237	92	32	175	14
Q3	9 840	3 875	1 057	539	4 075	293	440	195	62	16	158	9
Q4	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	548	277	129	30	97	16
2006 Sep.	9 840	3 875	1 057	539	4 075	293	175	82	23	6	62	3
Okt.	9 933	3 919	1 099	543	4 078	294	206	94	50	9	46	6
Nov.	10 028	3 958	1 126	544	4 099	300	194	103	39	10	35	7
Dec.	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	149	80	39	11	15	3
Z toho dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou												
2005	6 712	2 016	458	412	3 609	217	1 227	412	91	54	621	48
2006	7 036	2 133	537	419	3 711	237	1 286	474	139	59	575	39
2006 Q1	6 814	2 061	475	407	3 647	225	401	156	31	8	195	12
Q2	6 909	2 080	500	413	3 684	232	331	109	42	20	150	10
Q3	6 961	2 107	508	413	3 700	233	274	94	22	11	140	8
Q4	7 036	2 133	537	419	3 711	237	279	115	44	20	90	10
2006 Sep.	6 961	2 107	508	413	3 700	233	111	42	10	4	53	2
Okt.	7 010	2 129	526	415	3 706	234	115	42	23	5	41	4
Nov.	7 045	2 135	530	417	3 726	237	100	43	11	9	33	4
Dec.	7 036	2 133	537	419	3 711	237	64	31	11	6	15	2
Z toho dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou												
2005	2 257	1 343	456	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2006	2 603	1 502	609	117	312	63	710	402	212	30	51	14
2006 Q1	2 329	1 383	482	97	307	60	172	108	39	4	18	3
Q2	2 428	1 424	516	108	319	61	176	95	50	12	15	4
Q3	2 487	1 443	543	110	331	60	134	76	40	4	13	2
Q4	2 603	1 502	609	117	312	63	228	123	84	10	5	6
2006 Sep.	2 487	1 443	543	110	331	60	53	31	13	1	7	0
Okt.	2 522	1 457	566	113	326	60	78	42	27	4	3	2
Nov.	2 570	1 479	589	112	327	63	78	44	28	1	2	3
Dec.	2 603	1 502	609	117	312	63	72	37	29	6	0	1

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

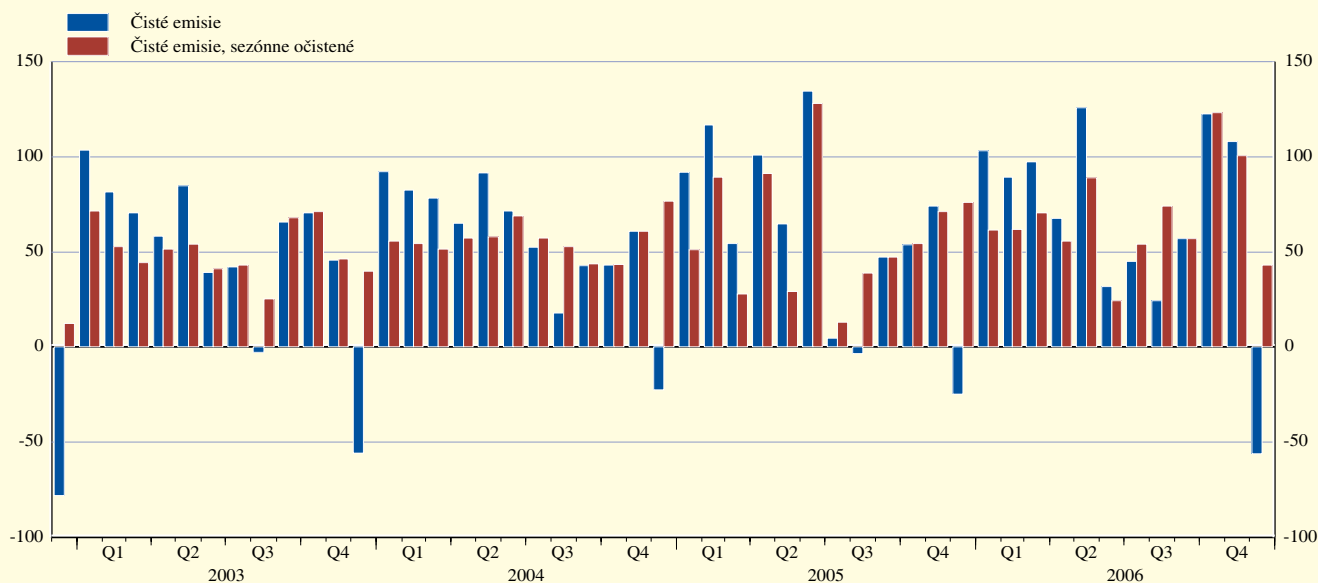
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Spolu						Dlhodobé ¹⁾					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Spolu						Dlhodobé pevnou úrokovou sadzbou					
2005	715,4	316,1	175,8	21,9	169,2	32,2	717,0	319,5	171,6	22,1	171,4	32,4
2006	815,3	421,1	246,3	34,8	90,9	22,1	814,4	425,5	241,6	35,2	89,9	22,2
2006 Q1	289,8	158,7	46,1	9,4	68,7	6,9	193,5	106,9	66,1	6,0	8,4	6,1
Q2	225,2	84,0	65,3	18,6	48,4	8,9	168,6	88,4	52,8	12,0	7,1	8,4
Q3	126,0	78,0	36,3	-2,5	14,6	-0,5	185,2	94,5	53,0	1,7	33,8	2,3
Q4	174,3	100,5	98,6	9,3	-40,8	6,7	267,0	135,7	69,7	15,6	40,6	5,4
2006 Sep.	56,8	30,8	12,1	3,9	12,3	-2,3	57,0	37,8	14,0	8,4	-0,5	-2,6
Okt.	122,6	72,4	41,0	8,5	-0,1	0,8	123,3	58,5	44,9	5,0	15,0	-0,1
Nov.	107,9	40,8	30,3	4,1	27,1	5,6	100,6	43,2	24,3	5,4	24,1	3,7
Dec.	-56,3	-12,7	27,3	-3,3	-67,8	0,3	43,1	34,0	0,5	5,2	1,5	1,9
	Dlhodobé											
2005	707,9	292,7	176,2	22,2	184,2	32,5	709,5	294,5	172,1	22,2	188,1	32,6
2006	765,1	348,2	241,1	31,6	121,0	23,1	764,2	350,4	236,4	31,5	122,7	23,1
2006 Q1	208,6	100,5	45,8	1,8	53,4	7,0	167,3	70,0	65,9	7,0	18,4	6,0
Q2	223,7	87,7	62,3	15,5	49,4	8,9	165,1	85,4	49,7	8,9	12,7	8,5
Q3	120,6	61,7	35,0	2,6	21,4	-0,1	168,0	66,5	51,6	4,8	42,5	2,6
Q4	212,2	98,4	98,1	11,7	-3,2	7,3	263,8	128,5	69,2	10,8	49,3	6,1
2006 Sep.	62,8	31,8	11,8	3,4	17,5	-1,6	53,4	29,4	13,3	5,3	7,5	-2,1
Okt.	86,5	37,4	41,4	4,2	2,6	0,9	102,4	35,6	44,9	2,6	19,3	0,0
Nov.	109,4	46,8	30,1	2,3	24,2	6,0	102,4	53,2	24,6	2,1	18,5	4,1
Dec.	16,3	14,1	26,5	5,2	-30,0	0,4	59,0	39,7	-0,2	6,1	11,5	2,0

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

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

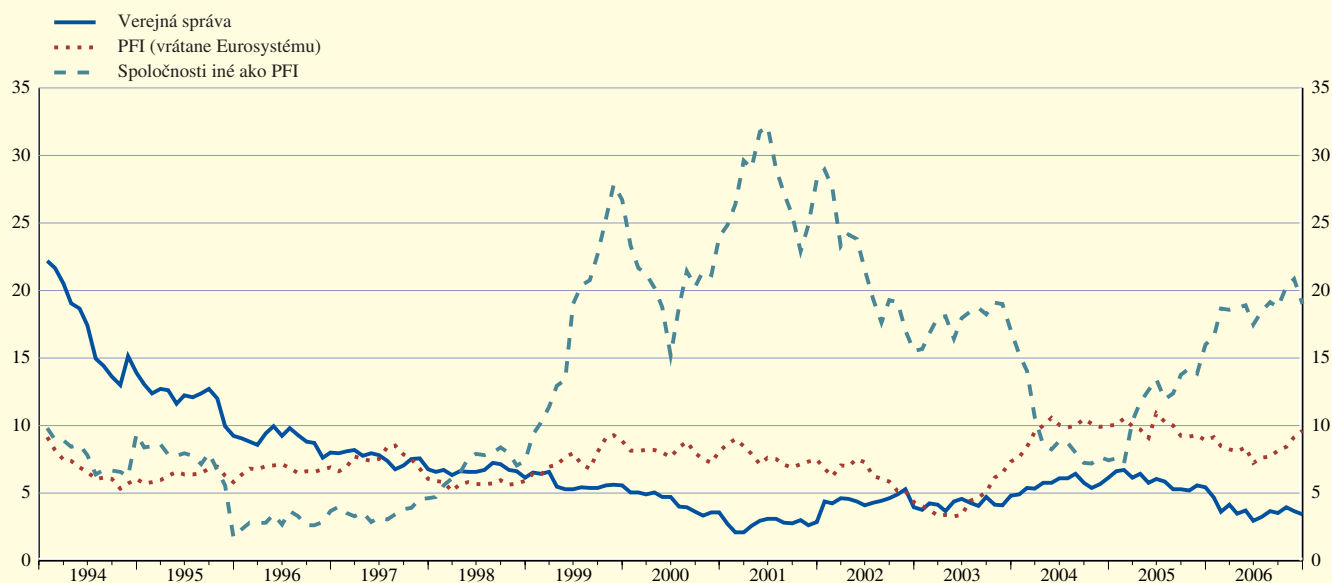


Zdroj: ECB.

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	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2005 Dec.	7,6	8,4	23,6	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,0	2,9	2,9	13,9
2006 Jan.	7,6	9,1	24,3	3,4	3,6	11,3	7,1	7,7	26,1	4,2	3,1	12,7
Feb.	7,2	8,9	26,9	3,0	2,5	11,9	7,5	8,1	30,9	4,2	2,8	14,2
Mar.	7,6	9,3	27,3	2,8	3,0	11,6	7,9	9,3	31,7	3,9	2,6	13,0
Apr.	7,2	8,9	27,2	2,6	2,5	10,2	7,9	9,3	31,5	3,3	2,7	11,4
Máj	7,7	9,9	26,6	3,7	2,6	12,1	8,2	10,5	31,5	6,1	1,8	10,5
Jún	6,6	8,1	24,5	4,4	1,8	12,3	7,1	9,7	28,0	5,9	0,7	10,5
Júl	7,0	8,3	26,4	4,6	2,2	11,7	6,9	8,9	26,8	4,9	1,2	10,6
Aug.	7,3	8,4	28,0	3,3	2,5	12,1	7,2	8,8	25,5	2,4	2,3	10,1
Sep.	7,3	9,0	27,2	4,1	2,2	10,2	6,8	8,8	23,0	4,4	1,9	7,5
Okt.	8,0	9,7	29,9	3,8	2,6	9,4	8,1	10,1	28,4	4,4	2,5	7,5
Nov.	8,3	10,1	30,4	5,0	2,5	8,7	8,3	9,6	29,1	3,8	3,3	7,0
Dec.	8,0	10,3	26,7	5,7	2,1	7,8	8,6	10,9	25,4	5,5	3,4	5,3
Dlhodobé												
2005 Dec.	8,3	8,9	23,9	4,4	4,9	13,2	6,2	5,8	21,4	6,2	3,0	14,6
2006 Jan.	8,1	9,1	24,5	4,8	4,2	11,8	7,3	7,3	26,4	7,0	3,2	13,1
Feb.	7,6	8,4	27,2	5,8	3,0	12,6	7,8	7,6	31,0	7,2	2,9	15,0
Mar.	7,8	8,2	27,6	4,9	3,6	12,1	8,0	7,9	32,0	5,9	3,3	13,7
Apr.	7,5	8,1	27,5	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,5	5,8	3,7	12,0
Máj	7,7	8,3	26,7	6,8	3,2	12,5	7,7	7,7	31,3	8,1	2,6	11,0
Jún	6,7	7,2	24,4	6,2	2,3	12,7	7,2	8,7	27,3	6,2	1,6	10,7
Júl	7,2	7,6	26,3	5,9	2,6	11,9	7,0	7,9	26,3	4,8	2,1	10,6
Aug.	7,5	7,7	27,7	5,4	3,1	12,4	7,3	7,8	24,8	3,6	3,3	9,9
Sep.	7,6	8,1	26,9	5,5	3,0	10,8	7,1	8,4	22,1	5,3	2,8	8,0
Okt.	8,1	8,4	29,6	5,0	3,5	9,9	8,3	9,1	27,8	4,3	3,5	8,1
Nov.	8,4	9,1	30,1	5,5	3,3	9,3	9,0	10,5	28,8	2,9	3,9	7,6
Dec.	8,2	9,6	26,4	6,1	3,1	8,3	9,1	10,5	25,3	5,9	4,6	6,0

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



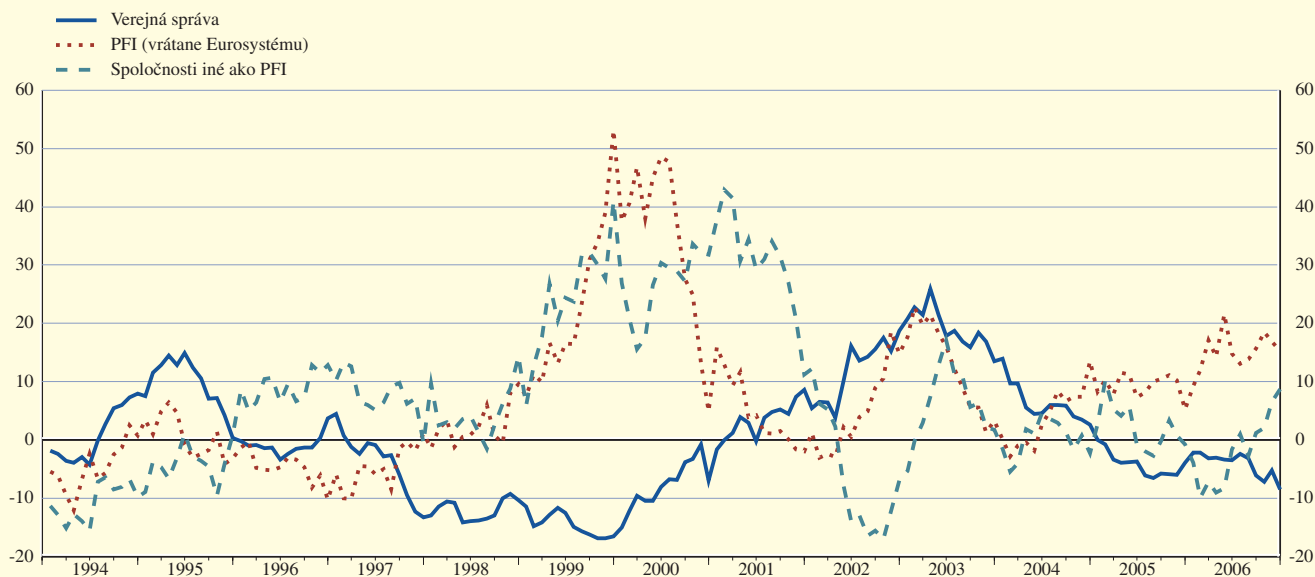
Zdroj: ECB.

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	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná práva
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Vo všetkých menách												
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,7	22,6	9,8	4,7
2006	4,5	4,7	13,9	1,0	3,1	13,4	16,6	11,8	42,4	27,4	5,3	4,0
2006 Q1	4,3	4,2	8,9	0,7	3,6	15,6	18,9	14,3	48,4	24,5	7,8	1,1
Q2	4,2	4,4	11,7	1,0	3,0	13,5	16,8	11,9	45,5	28,3	3,6	5,1
Q3	4,4	4,6	15,1	0,8	2,8	13,8	15,2	10,1	39,6	30,1	4,1	5,8
Q4	5,0	5,4	19,7	1,6	3,1	11,1	15,9	11,1	37,9	26,7	5,7	4,1
2006 Júl	4,3	4,5	14,4	0,7	2,8	13,7	15,3	10,1	40,0	31,3	4,3	5,6
Aug.	4,5	4,7	15,7	0,4	3,0	14,0	15,5	10,1	41,4	29,8	4,2	6,4
Sep.	4,7	5,1	17,1	1,3	2,9	12,9	14,9	10,1	37,5	27,8	5,2	3,3
Okt.	5,1	5,1	20,2	0,5	3,3	12,0	16,0	10,7	39,4	29,6	6,3	2,5
Nov.	5,1	5,5	21,2	2,2	3,0	10,3	16,4	11,4	38,9	24,4	6,6	5,9
Dec.	5,2	6,0	18,6	2,8	3,1	9,3	15,4	11,8	33,8	24,7	2,8	4,7
V eurách												
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,6	10,2	5,3
2006	3,8	3,1	11,3	0,3	3,2	13,6	15,5	10,2	38,9	30,4	5,4	3,1
2006 Q1	3,7	2,4	9,1	0,6	3,5	16,1	18,1	12,9	45,7	26,4	8,2	1,0
Q2	3,6	2,8	10,0	0,8	3,1	13,9	15,5	10,2	41,5	31,6	3,7	4,0
Q3	3,6	3,1	11,2	-0,2	2,9	13,7	13,7	8,1	35,1	33,9	4,2	4,4
Q4	4,3	4,1	14,8	0,1	3,3	11,2	14,9	9,7	35,1	29,5	5,8	3,2
2006 Júl	3,6	3,0	11,0	-0,5	2,9	13,6	13,7	8,1	35,0	35,4	4,4	4,2
Aug.	3,7	3,2	11,3	-0,9	3,1	13,9	14,0	8,3	36,5	33,5	4,2	5,2
Sep.	3,9	3,7	12,8	0,4	2,9	12,9	13,8	8,5	34,2	31,2	5,2	2,1
Okt.	4,2	3,5	14,8	-1,2	3,5	12,0	15,2	9,3	37,0	32,9	6,4	1,7
Nov.	4,4	4,4	15,9	0,6	3,2	10,4	15,7	10,2	36,3	26,9	6,8	4,9
Dec.	4,6	5,0	14,7	1,2	3,4	9,5	14,2	10,4	30,3	26,5	3,0	3,7

G18 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 vydané rezidentmi eurozóny¹⁾

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

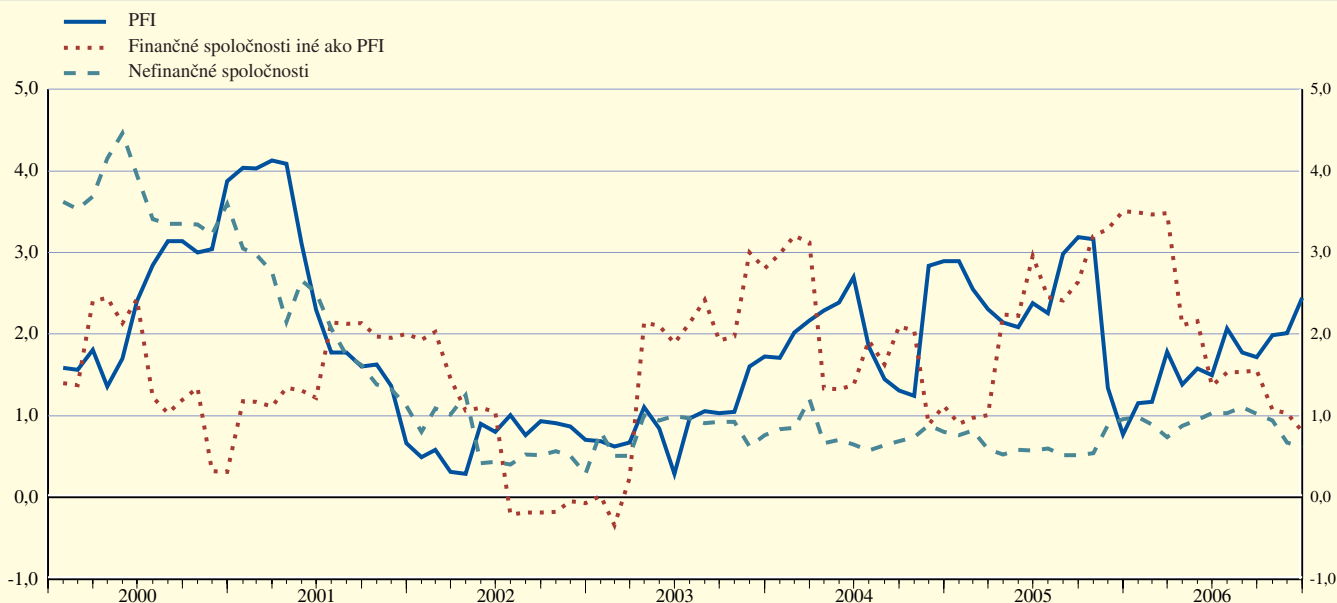
1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

	Spolu			PFI		Finančné spoločnosti iné ako PFI		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 Dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
Feb.	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
Mar.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
Apr.	4 094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
Máj	4 272,7	103,0	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	441,6	3,0	3 241,6	0,6
Júl	4 631,1	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	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	3,2	3 426,6	0,5
Nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,2	0,9
Dec.	5 056,3	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,1	1,0
2006 Jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 868,5	1,0
Feb.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 928,7	0,9
Mar.	5 629,9	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 088,5	0,7
Apr.	5 653,3	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,1	4 131,6	0,9
Máj	5 364,7	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,2	3 934,5	1,0
Jún	5 376,5	104,3	1,1	905,0	1,5	529,6	1,4	3 941,9	1,0
Júl	5 372,5	104,4	1,3	918,4	2,1	543,3	1,5	3 910,7	1,0
Aug.	5 536,3	104,5	1,3	958,6	1,8	594,6	1,5	3 983,1	1,1
Sep.	5 680,2	104,5	1,2	986,1	1,7	606,6	1,6	4 087,5	1,0
Okt.	5 857,4	104,6	1,1	1 015,6	2,0	613,3	1,1	4 228,4	0,9
Nov.	5 910,8	104,7	0,9	1 024,3	2,0	602,8	1,0	4 283,7	0,7
Dec.	6 127,0	104,8	0,9	1 056,3	2,4	622,1	0,8	4 448,7	0,6

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

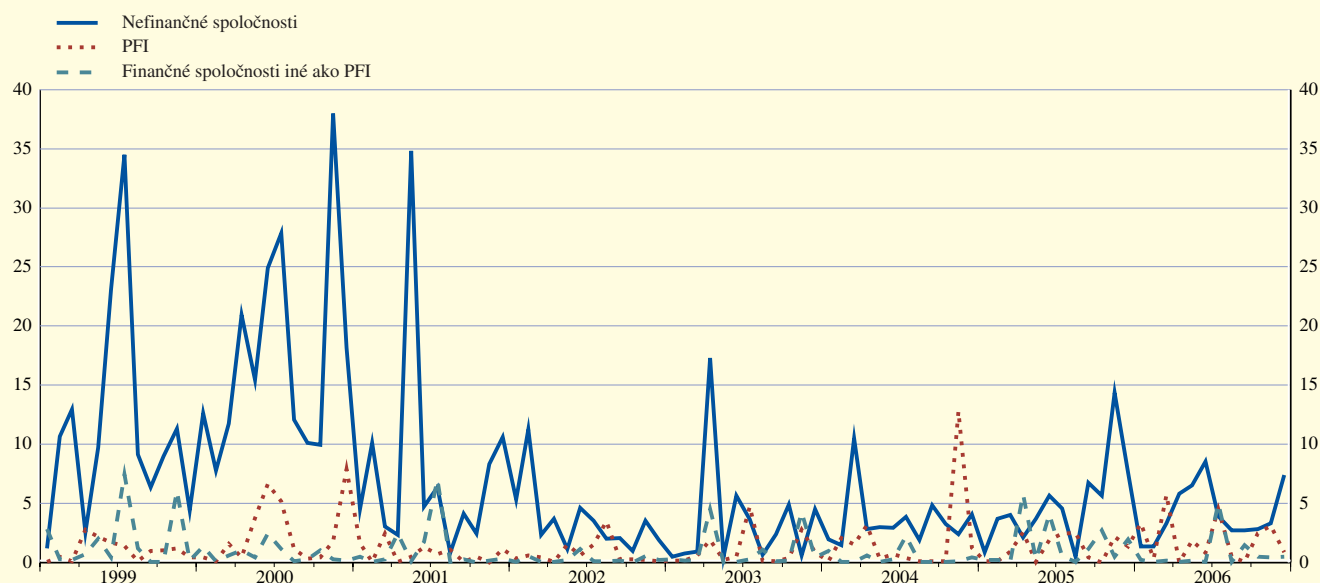
1) Výpočet indexu a miery rastu je v Technických poznámkach.

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

2. Transakcie počas mesiaca

	Spolu			PFI			Finančné spoločnosti iné ako PFI			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 Dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 Jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
Feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
Mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
Apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
Máj	3,9	3,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,1	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	6,8	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
Nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
Dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006 Jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
Feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
Mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
Apr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
Máj	8,5	2,2	6,3	1,9	0,0	1,8	0,2	0,0	0,2	6,5	2,2	4,3
Jún	9,4	2,6	6,7	0,8	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2
Júl	13,4	6,6	6,8	4,5	0,0	4,5	5,0	3,5	1,5	3,9	3,0	0,8
Aug.	3,2	1,8	1,4	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,1	2,7	1,6	1,0
Sep.	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
Okt.	5,8	1,2	4,6	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,8	1,2	1,6
Nov.	6,9	2,0	4,9	3,1	0,0	3,1	0,4	0,1	0,3	3,3	1,9	1,4
Dec.	8,7	3,9	4,8	0,9	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	7,4	3,6	3,8

G20 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 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
2006	Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
	Feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
	Mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
	Apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,93	3,71	2,49
	Máj	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,18	3,38	2,48
	Jún	0,81	2,57	2,88	2,57	2,04	2,53	1,22	2,70	3,22	3,27	2,65
	Júl	0,81	2,70	3,04	2,80	2,08	2,58	1,24	2,78	3,31	3,99	2,76
	Aug.	0,85	2,79	2,97	2,82	2,23	2,63	1,32	2,92	3,25	3,78	2,86
	Sep.	0,86	2,87	3,15	2,66	2,26	2,68	1,36	2,99	3,45	3,82	2,96
	Okt.	0,90	3,04	3,30	2,87	2,30	2,75	1,45	3,19	3,58	4,24	3,14
	Nov.	0,91	3,10	3,34	2,80	2,30	2,81	1,49	3,26	3,47	3,66	3,23
	Dec.	0,93	3,27	3,31	2,80	2,33	2,87	1,51	3,47	4,92	3,88	3,41

2. 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
2006 Jan.	9,80	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
Feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
Mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
Apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
Máj	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
Jún	9,84	7,11	6,31	7,82	7,71	4,00	4,19	4,48	4,25	4,42	4,52	5,09	4,71
Júl	9,86	7,33	6,33	8,02	7,87	4,11	4,23	4,52	4,34	4,52	4,55	5,24	4,74
Aug.	9,95	7,86	6,39	8,15	8,12	4,21	4,36	4,60	4,39	4,59	4,65	5,26	4,94
Sep.	10,06	7,86	6,26	8,09	7,98	4,30	4,36	4,61	4,44	4,65	4,76	5,30	4,98
Okt.	10,04	7,50	6,02	8,17	7,77	4,42	4,45	4,58	4,46	4,72	4,93	5,18	4,80
Nov.	10,08	7,65	6,16	8,15	7,83	4,49	4,50	4,58	4,47	4,75	4,97	5,25	4,90
Dec.	10,03	7,54	6,08	7,94	7,72	4,54	4,56	4,55	4,47	4,80	4,92	5,23	4,81

3. 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
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	4,23
Júl	5,52	4,57	4,99	4,38	3,84	4,21	4,36
Aug.	5,56	4,70	5,09	4,60	3,97	4,33	4,49
Sep.	5,69	4,75	5,02	4,54	4,02	4,41	4,47
Okt.	5,76	4,91	5,16	4,57	4,24	4,37	4,45
Nov.	5,82	5,00	5,24	4,68	4,31	4,62	4,58
Dec.	5,83	5,08	5,24	4,68	4,50	4,76	4,62

Zdroj: ECB.

- Pre túto kategóriu sa zhodujú nové obchody a stav. Koniec obdobia.
- Pre túto kategóriu sa domácnosti a nefinančné spoločnosti spájajú a pridelujú do sektora domácností vzhľadom na to, že hodnoty nefinančných spoločností sú zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností vo všetkých zúčastnených členských štátoch.
- Ročná percentuálna sadzba poplatku zahŕňa celkové náklady pôžičky. Celkové náklady zahŕňajú zložku úrokovej sadzby a zložku ostatných (súvisiacich) poplatkov, ako sú náklady na informovanie, správu, spracovanie dokumentov, záruky atď.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov a pôžičiek 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 vkladov (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
2006	Jan.	0,73	2,05	3,11	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
	Feb.	0,74	2,09	3,13	1,97	2,34	1,08	2,38	3,47	2,27
	Mar.	0,76	2,16	3,01	1,98	2,37	1,14	2,48	3,46	2,38
	Apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,51	2,42
	Máj	0,79	2,27	3,05	2,00	2,48	1,18	2,59	3,52	2,49
	Jún	0,81	2,34	3,08	2,04	2,53	1,22	2,72	3,53	2,63
	Júl	0,81	2,43	3,03	2,08	2,58	1,24	2,80	3,57	2,71
	Aug.	0,85	2,52	3,05	2,23	2,63	1,32	2,93	3,64	2,81
	Sep.	0,86	2,59	3,08	2,26	2,68	1,36	3,00	3,69	2,90
	Okt.	0,90	2,69	3,10	2,30	2,75	1,45	3,15	3,80	3,05
	Nov.	0,91	2,78	3,05	2,30	2,81	1,49	3,24	3,80	3,14
	Dec.	0,93	2,89	3,01	2,33	2,87	1,51	3,42	3,86	3,29

5. 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
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	4,67	4,20	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40
Júl	4,68	4,21	4,57	8,15	6,71	5,82	4,81	4,27	4,45
Aug.	4,72	4,23	4,60	8,21	6,72	5,82	4,85	4,33	4,48
Sep.	4,82	4,27	4,62	8,31	6,81	5,87	4,93	4,40	4,53
Okt.	4,90	4,29	4,65	8,36	6,81	5,88	5,07	4,51	4,57
Nov.	4,98	4,33	4,68	8,34	6,81	5,91	5,14	4,59	4,63
Dec.	5,01	4,35	4,71	8,43	6,81	5,94	5,24	4,66	4,68

G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

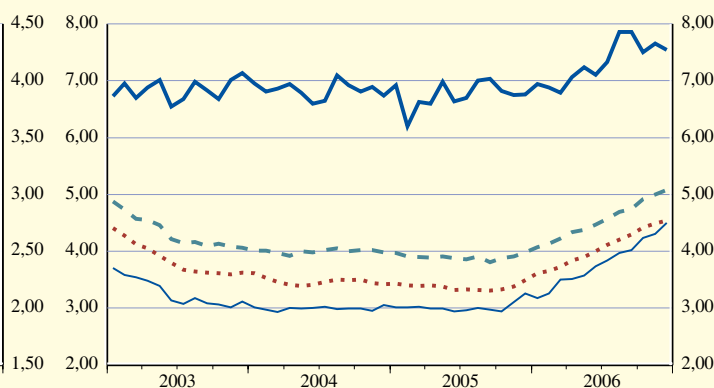
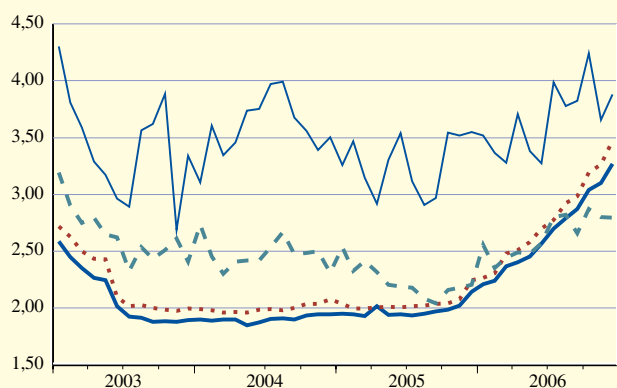
(% p. a. bez poplatkov; priemer za obdobie)

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

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

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

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



Zdroj: ECB.

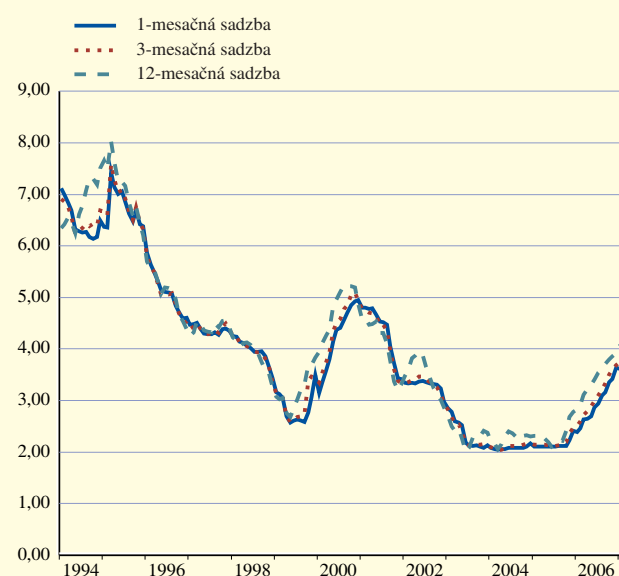
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(percentuálne sadzby ročne; priemery za obdobie)

	Eurozóna ^{1),2)}					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
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2005 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
Q3	2,94	3,06	3,22	3,41	3,62	5,43	0,41
Q4	3,36	3,46	3,59	3,72	3,86	5,37	0,49
2006 Feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
Mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
Apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
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.	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	5,42	0,41
Sep.	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	5,38	0,42
Okt.	3,28	3,35	3,50	3,64	3,80	5,37	0,44
Nov.	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	5,37	0,48
Dec.	3,50	3,64	3,68	3,79	3,92	5,36	0,56
2007 Jan.	3,56	3,62	3,75	3,89	4,06	5,36	0,56
Feb.	3,57	3,65	3,82	3,94	4,09	5,36	0,59

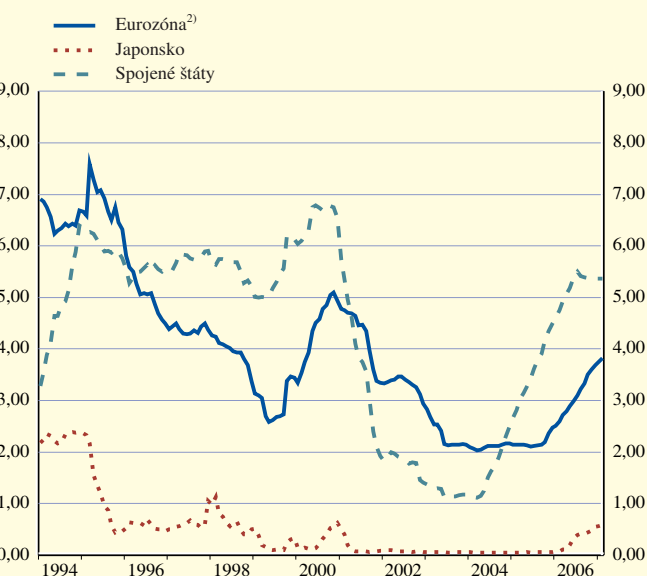
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny²⁾

(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.

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

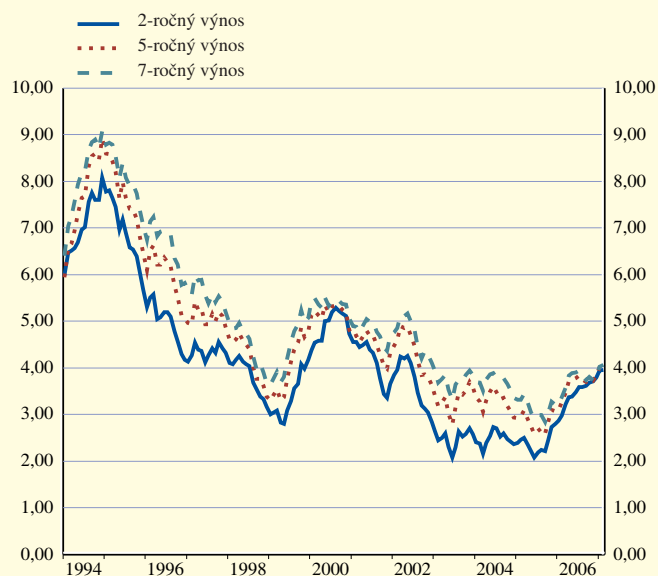
4.7 Výnosy štátnych dlhopisov

(% p. a.; priemery za obdobie)

	Eurozóna ^{1), 2)}					Spojené štáty	Japonsko
	2 roky	3 roky	5 rokov	7 rokov	10 rokov	10 rokov	10 rokov
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2006	3,44	3,51	3,64	3,72	3,86	4,79	1,74
2005 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
Q3	3,60	3,66	3,76	3,84	3,97	4,90	1,80
Q4	3,73	3,73	3,77	3,79	3,86	4,63	1,70
2006 Feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
Mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
Apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
Máj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
Jún	3,47	3,59	3,78	3,91	4,08	5,10	1,87
Júl	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
Aug.	3,59	3,65	3,75	3,83	3,97	4,88	1,81
Sep.	3,62	3,64	3,70	3,74	3,84	4,72	1,68
Okt.	3,69	3,70	3,77	3,80	3,88	4,73	1,76
Nov.	3,71	3,70	3,73	3,74	3,80	4,60	1,70
Dec.	3,79	3,79	3,83	3,84	3,90	4,57	1,64
2007 Jan.	3,94	3,96	4,02	4,02	4,10	4,76	1,71
Feb.	3,96	3,98	4,02	4,07	4,12	4,73	1,71

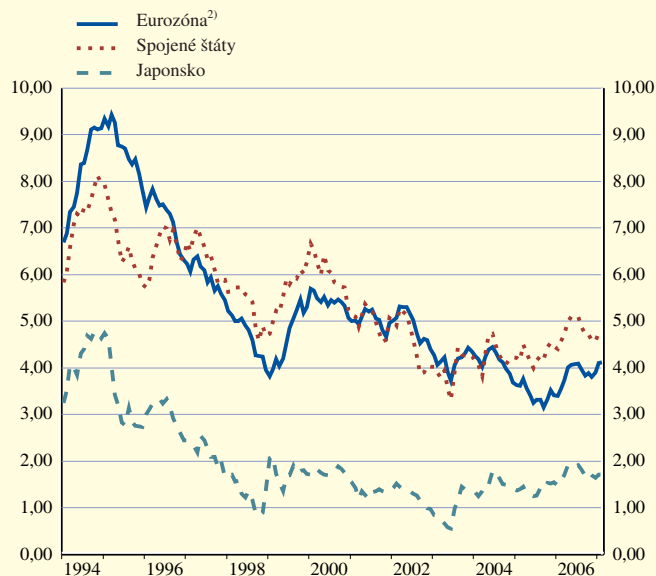
G25 Výnosy štátnych dlhopisov eurozóny²⁾

(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.

2) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

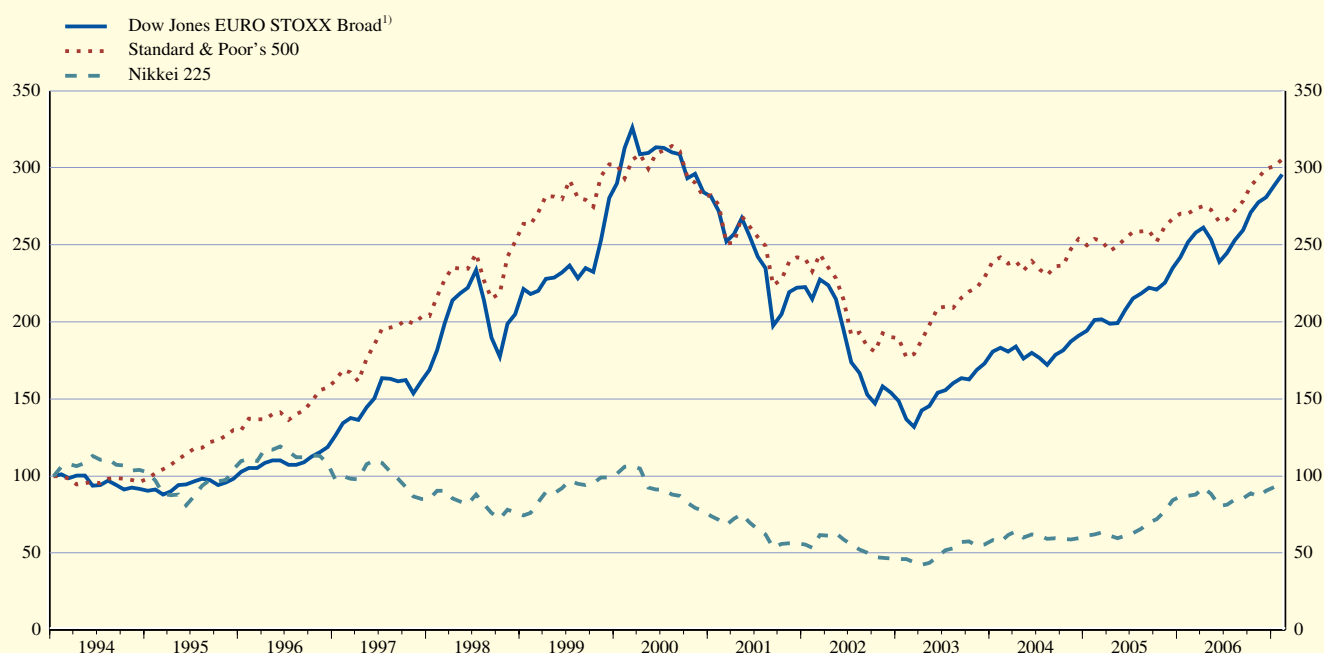
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												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
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2006	357,3	3 795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1 310,5	16 121,2
2005 Q4	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2006 Q1	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
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	16 190,0
Q3	350,2	3 726,8	399,7	202,0	287,9	410,1	364,7	378,4	325,8	438,1	397,8	532,9	1 288,6	15 622,2
Q4	383,3	4 032,4	450,4	219,3	315,1	432,7	400,7	419,5	343,1	490,8	450,1	526,3	1 389,2	16 465,0
2006 Feb.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6
Mar.	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
Apr.	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
Máj	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7
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	14 990,3
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	15 133,2
Aug.	351,1	3 743,9	399,7	200,9	289,3	418,2	366,5	375,9	324,4	442,3	394,9	525,3	1 287,2	15 786,8
Sep.	359,9	3 817,6	410,4	208,4	297,2	401,9	379,1	389,6	331,3	456,0	405,6	525,4	1 317,5	15 930,9
Okt.	375,8	3 975,8	435,6	216,9	306,8	419,4	397,5	405,6	341,1	475,6	431,1	532,2	1 363,4	16 515,7
Nov.	384,8	4 052,8	451,8	220,1	319,2	438,6	401,3	420,2	343,6	490,5	456,8	517,4	1 389,4	16 103,9
Dec.	389,5	4 070,4	464,4	221,0	319,3	440,4	403,4	433,3	344,6	507,0	463,1	529,4	1 416,2	16 790,2
2007 Jan.	400,4	4 157,8	476,4	229,1	328,2	426,5	419,8	452,2	350,4	505,0	485,0	538,1	1 423,9	17 270,0
Feb.	410,3	4 230,2	496,6	235,9	339,4	428,2	428,3	476,2	355,3	524,7	481,0	530,4	1 445,3	17 729,4

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

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.



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 cien¹⁾

	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 % ²⁾	100,0	100,0	82,8	59,2	40,8	100,0	11,9	7,6	30,0	9,6	40,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-	
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	
2005 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	0,7	0,1	1,3	0,4	
Q2	102,4	2,5	1,5	2,8	2,0	0,8	0,5	0,6	0,3	3,9	0,5	
Q3	102,5	2,1	1,5	2,3	2,0	0,5	0,4	1,9	0,2	0,6	0,6	
Q4	102,8	1,8	1,6	1,6	2,1	0,0	0,8	0,8	0,3	-4,2	0,6	
2006 Sep.	102,5	1,7	1,5	1,6	2,0	-0,1	0,2	0,6	0,1	-3,2	0,2	
Okt.	102,6	1,6	1,6	1,3	2,1	0,0	0,5	-0,2	0,1	-1,8	0,2	
Nov.	102,6	1,9	1,6	1,7	2,1	0,1	0,1	0,5	0,1	-0,5	0,2	
Dec.	103,0	1,9	1,6	1,8	2,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	
2007 Jan. Feb. ³⁾	102,5	1,8 1,8	1,8	1,5	2,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	

	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 % ²⁾	19,6	11,9	7,6	39,6	30,0	9,6	10,2	6,2	6,4	3,1	14,4	6,7
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2005 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	0,7	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
Q3	2,8	2,1	3,9	2,0	0,7	6,3	2,5	2,1	2,6	-3,6	2,4	2,3
Q4	2,9	2,2	4,1	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,3	-2,5	2,4	2,4
2006 Aug.	2,9	2,2	3,9	2,4	0,6	8,1	2,5	2,1	2,6	-3,9	2,3	2,3
Sep.	2,9	1,8	4,6	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,4	-3,4	2,3	2,4
Okt.	3,0	2,3	4,2	0,5	0,8	-0,5	2,5	2,2	2,4	-2,7	2,4	2,4
Nov.	3,0	2,2	4,4	1,1	0,8	2,1	2,5	2,1	2,3	-2,7	2,5	2,4
Dec.	2,7	2,1	3,7	1,4	0,9	2,9	2,5	2,1	2,2	-2,3	2,4	2,4
2007 Jan.	2,8	2,2	3,7	0,9	0,9	0,9	2,6	2,0	2,9	-1,7	2,7	2,2

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) Vzťahuje sa k indexovému obdobiu 2007.

3) Odhad založený na predbežných národných údajoch pokrývajúcich okolo 95 % eurozóny, 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	Dlhodobé spotreby		Krátkodobé spotreby					
Podiel v % ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,7	2,1	6,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,8	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,3	1,1	1,3	1,1	13,4	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,2	.	.	19,7	24,8	52,9
2005 Q4	112,0	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,3 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006 Q1	113,9	5,2	3,2	1,7	2,2	1,0	1,5	1,4	1,5	18,8	2,6	-	36,4	23,6	52,3
2006 Q2	115,8	5,8	3,9	2,6	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,3	3,5	6,8 ⁶⁾	30,0	26,2	56,2
2006 Q3	116,9	5,4	3,7	3,6	6,3	1,7	1,9	1,8	1,9	11,7	3,5	-	13,4	26,6	55,7
2006 Q4	116,6	4,1	2,8	3,5	6,2	1,8	1,6	1,7	1,6	6,1	.	-	3,9	23,0	47,3
2006 Sep.	116,5	4,6	2,8	3,6	6,4	1,7	1,7	1,8	1,7	7,8	-	-	4,0	26,4	50,3
2006 Okt.	116,6	4,0	2,5	3,5	6,3	1,8	1,7	1,7	1,7	5,2	-	-	3,9	28,7	47,6
2006 Nov.	116,6	4,3	2,9	3,5	6,1	1,9	1,6	1,7	1,5	6,8	-	-	4,5	22,9	46,7
2006 Dec.	116,6	4,1	2,9	3,4	6,1	1,8	1,5	1,7	1,4	6,2	-	-	3,2	17,7	47,4
2007 Jan.	116,7	2,9	2,4	3,4	6,0	1,9	1,5	1,9	1,4	1,2	-	-	-9,6	15,6	42,2
2007 Feb.											-	-	-4,6	13,9	44,9

3. Hodinové náklady práce⁷⁾

Podiel v % ⁵⁾	Spolu (s. o. index 2000 = 100)	Spolu	Podľa komponentov		Podľa vybranej ekonomickej aktivity			Memo položky: ukazovateľ dojednaných miezd
			Mzdy a platy	Sociálne príspevky zamestnávateľov	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny plynu a vody	Stavebníctvo	Služby	
	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110,8	3,1	2,9	3,8	3,1	3,8	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,2	2,8	2,7	2,0	2,1
2005	116,2	2,4	2,6	1,9	2,5	2,2	2,4	2,1
2006	.	.	.	.	.	.	.	2,2
2005 Q4	117,2	2,3	2,6	1,5	2,5	2,5	2,2	2,0
2006 Q1	117,8	2,3	2,8	0,9	2,5	2,4	2,1	2,1
2006 Q2	118,4	2,3	2,6	1,6	3,1	1,4	2,1	2,4
2006 Q3	119,0	2,0	2,2	1,8	2,6	1,4	1,8	2,0
2006 Q4	.	.	.	.	.	.	.	2,4

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

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

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uveden inak)

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

(sezónne očistené)

	Spolu (index 2000 = 100)	Spolu	Podľa ekonomickej aktivity					
			Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školsťo, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Jednotkové náklady práce ¹⁾							
2002	104,7	2,4	0,9	0,7	3,2	2,1	3,0	3,4
2003	106,4	1,7	6,2	0,3	3,3	2,1	1,2	2,7
2004	107,5	1,1	-9,6	-0,1	3,1	-0,3	2,6	2,6
2005	108,5	0,9	8,5	-1,2	3,6	0,3	2,0	1,8
2005 Q3	108,3	0,6	8,0	-1,2	2,3	-0,3	2,0	1,8
2005 Q4	109,1	1,0	8,7	-2,3	3,0	0,1	2,2	2,7
2006 Q1	109,3	0,9	4,2	-1,8	3,3	0,1	2,3	2,5
2006 Q2	109,4	1,0	2,1	-2,2	2,2	0,3	1,6	3,4
2006 Q3	109,4	1,0	1,8	-2,1	2,0	0,0	2,8	2,7
	Odmena na zamestnanca							
2002	105,2	2,6	2,2	2,0	3,2	2,4	2,6	3,1
2003	107,3	2,0	2,6	2,1	2,7	1,8	2,2	1,9
2004	109,6	2,1	2,8	2,6	2,5	1,3	2,2	2,3
2005	111,4	1,6	3,2	1,4	2,1	1,3	2,2	1,7
2005 Q3	111,4	1,6	2,6	1,6	2,3	1,3	2,0	1,5
2005 Q4	112,3	1,9	2,4	1,6	2,5	1,2	1,7	2,9
2006 Q1	113,0	2,1	0,7	2,6	3,3	1,9	1,4	2,2
2006 Q2	113,8	2,4	1,0	2,4	3,4	2,2	0,9	3,3
2006 Q3	113,9	2,2	2,1	2,7	3,2	1,6	1,6	2,5
	Produktivita práce ²⁾							
2002	100,5	0,2	1,3	1,3	0,0	0,2	-0,4	-0,3
2003	100,9	0,3	-3,3	1,8	-0,6	-0,2	1,0	-0,7
2004	101,9	1,0	13,6	2,7	-0,6	1,6	-0,3	-0,3
2005	102,6	0,7	-4,8	2,7	-1,5	1,1	0,2	-0,1
2005 Q3	102,9	0,9	-5,0	2,8	0,1	1,6	0,0	-0,3
2005 Q4	102,9	1,0	-5,8	3,9	-0,5	1,1	-0,5	0,2
2006 Q1	103,4	1,2	-3,3	4,5	0,1	1,8	-0,9	-0,4
2006 Q2	104,0	1,4	-1,1	4,7	1,2	1,9	-0,7	-0,1
2006 Q3	104,2	1,2	0,3	4,8	1,2	1,6	-1,1	-0,2

5. Deflátohy hrubého domáceho produktu

	Spolu (index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export ³⁾	Import ³⁾
			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107,3	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,3	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	1,1	1,5
2005	111,4	1,9	2,2	2,0	2,2	2,3	2,6	3,6
2006	113,2	1,7	2,3	2,1	1,7	2,8	2,7	4,4
2005 Q4	112,3	2,0	2,5	2,3	2,8	2,2	3,0	4,2
2006 Q1	112,4	1,6	2,7	2,4	2,0	2,4	2,8	5,5
2006 Q2	113,0	1,8	2,7	2,3	2,7	2,8	3,1	5,6
2006 Q3	113,6	1,8	2,2	2,1	1,6	3,0	2,9	4,1
2006 Q4	114,0	1,5	1,7	1,7	0,5	2,9	1,9	2,4

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)									
2003	7 460,8	7 304,3	4 278,5	1 526,2	1 498,4	1,1	156,5	2 624,3	2 467,8
2004	7 738,0	7 576,0	4 426,7	1 580,9	1 561,7	6,7	162,0	2 823,4	2 661,4
2005	8 000,3	7 882,6	4 584,3	1 639,7	1 640,3	18,2	117,8	3 025,2	2 907,4
2006	8 357,9	8 261,0	4 765,9	1 705,0	1 757,4	32,8	96,8	3 356,7	3 259,9
2005 Q4	2 030,7	2 006,9	1 162,1	418,1	418,3	8,4	23,8	783,6	759,8
2006 Q1	2 049,0	2 031,7	1 175,6	421,0	425,5	9,6	17,2	810,4	793,1
Q2	2 079,2	2 060,8	1 185,4	426,4	437,9	11,1	18,5	824,2	805,7
Q3	2 101,5	2 082,2	1 198,5	426,6	443,2	13,9	19,3	845,3	826,0
Q4	2 128,2	2 086,4	1 206,4	431,0	450,9	-1,8	41,8	876,9	835,1
Percento HDP									
2006	100,0	98,8	57,0	20,4	21,0	0,4	1,2	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2005 Q4	0,3	0,6	0,1	0,1	0,4	-	-	0,7	1,5
2006 Q1	0,8	0,5	0,6	1,4	0,8	-	-	3,1	2,3
Q2	1,0	0,9	0,3	0,0	2,1	-	-	0,9	0,8
Q3	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	-	-	1,8	2,2
Q4	0,9	0,1	0,6	0,5	1,2	-	-	3,7	1,9
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,0	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,5	1,4	2,2	-	-	6,9	6,7
2005	1,4	1,6	1,4	1,4	2,5	-	-	4,2	5,2
2006	2,6	2,3	1,8	2,1	4,5	-	-	8,4	7,8
2005 Q4	1,8	1,9	1,2	1,6	3,2	-	-	4,7	5,3
2006 Q1	2,2	2,2	1,8	2,5	3,6	-	-	8,4	8,7
Q2	2,8	2,5	1,7	2,0	4,7	-	-	7,4	6,8
Q3	2,7	2,8	1,7	2,1	3,9	-	-	6,7	7,0
Q4	3,3	2,3	2,1	2,5	4,8	-	-	9,8	7,3
<i>Príspevky k štvrtročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2005 Q4	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,5	-0,3	-	-
2006 Q1	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2	-0,3	0,3	-	-
Q2	1,0	0,9	0,2	0,0	0,4	0,3	0,0	-	-
Q3	0,6	0,7	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1	-	-
Q4	0,9	0,1	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,8	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP v percentuálnych bodoch</i>									
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,2	0,2	-0,7	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-
2005	1,4	1,6	0,8	0,3	0,5	0,0	-0,2	-	-
2006	2,6	2,3	1,1	0,4	0,9	-0,1	0,4	-	-
2005 Q4	1,8	1,9	0,7	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006 Q1	2,2	2,2	1,0	0,5	0,7	-0,1	0,0	-	-
Q2	2,8	2,5	1,0	0,4	1,0	0,2	0,3	-	-
Q3	2,7	2,7	1,0	0,4	0,8	0,5	0,0	-	-
Q4	3,3	2,2	1,2	0,5	1,0	-0,5	1,1	-	-

Zdroj: Eurostat.

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

2) Vrátane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

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

5.2 Ponuka a dopyt

2. Pridaná hodnota podľa ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)							Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné, sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Bežné ceny (mld. EUR, sezónne očistené)								
2003	6 702,9	152,2	1 385,3	389,7	1 423,4	1 824,4	1 527,9	757,9
2004	6 945,4	157,4	1 418,1	413,1	1 476,0	1 898,0	1 582,9	792,6
2005	7 165,2	143,5	1 454,1	436,1	1 519,5	1 976,2	1 635,8	835,1
2006	7 471,7	148,9	1 512,6	477,1	1 574,7	2 075,3	1 683,1	886,2
2005 Q4	1 815,8	36,3	366,8	112,8	382,7	501,6	415,7	214,9
2006 Q1	1 831,6	35,9	371,6	114,5	385,5	508,8	415,3	217,4
Q2	1 859,3	36,8	375,7	117,8	391,7	515,5	421,9	220,0
Q3	1 881,2	37,5	381,8	121,1	396,7	522,6	421,5	220,2
Q4	1 899,6	38,8	383,5	123,8	400,8	528,5	424,3	228,5
Percento pridanej hodnoty								
2006	100,0	2,0	20,2	6,4	21,1	27,8	22,5	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku, sezónne očistené¹⁾)								
Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %								
2005 Q4	0,3	0,6	0,5	0,9	0,5	0,1	0,2	0,4
2006 Q1	0,8	-2,9	1,3	-0,3	0,7	1,2	0,5	1,1
Q2	1,1	1,3	1,4	2,4	1,3	1,0	0,4	-0,2
Q3	0,6	0,4	1,0	1,1	0,5	0,5	0,2	0,4
Q4	0,7	2,5	0,4	1,4	0,8	0,7	0,4	2,7
Medziročná zmena v %								
2003	0,7	-5,9	0,3	0,2	0,4	1,6	1,0	1,4
2004	2,1	11,5	1,9	1,1	2,8	1,7	1,2	1,5
2005	1,4	-6,3	1,2	0,9	1,7	2,2	1,1	1,4
2006	2,6	-1,2	3,7	3,7	2,9	2,7	1,2	3,0
2005 Q4	1,7	-6,9	2,6	2,0	1,9	2,1	1,1	2,1
2006 Q1	2,1	-3,6	3,4	2,4	2,5	2,0	0,9	3,4
Q2	2,8	-0,5	4,1	3,5	3,2	2,9	1,2	2,8
Q3	2,8	-0,6	4,3	4,1	3,0	2,8	1,3	1,8
Q4	3,2	1,2	4,2	4,6	3,4	3,4	1,6	4,1
Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch								
2005 Q4	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2006 Q1	0,8	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-
Q2	1,1	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	-
Q3	0,6	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-
Q4	0,7	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám pridanej hodnoty v percentuálnych bodoch								
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,1	0,3	0,4	0,1	0,6	0,5	0,3	-
2005	1,4	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006	2,8	0,2	0,8	0,2	0,6	0,7	0,3	-
2005 Q4	1,7	-0,2	0,5	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006 Q1	2,1	-0,1	0,7	0,1	0,5	0,6	0,2	-
Q2	2,8	0,0	0,8	0,2	0,7	0,8	0,3	-
Q3	2,8	0,0	0,9	0,2	0,6	0,8	0,3	-
Q4	3,2	0,0	0,9	0,3	0,7	0,9	0,4	-

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
2004	2,1	102,3	2,0	2,1	2,0	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	-0,1
2005	1,1	103,7	1,3	1,3	1,1	0,9	2,8	0,5	-0,9	0,7	1,3	-0,2
2006	3,7	107,6	3,8	4,1	4,1	4,9	5,5	2,2	4,1	1,8	0,7	4,2
2006 Q1	3,8	106,0	3,4	3,5	3,4	3,0	5,0	2,1	2,4	2,1	3,8	2,0
Q2	3,1	107,3	4,1	4,2	4,5	5,6	5,3	2,5	3,7	2,2	0,9	3,8
Q3	4,2	108,3	4,1	4,4	4,3	5,7	5,4	1,7	5,0	1,2	1,6	4,5
Q4	3,7	108,9	3,6	4,4	4,4	5,3	6,1	2,3	5,3	1,8	-3,2	6,3
2006 Júl	3,9	107,5	3,5	3,8	3,8	5,2	4,2	1,5	3,1	1,3	2,5	5,6
Aug.	5,2	109,2	5,5	6,0	5,7	7,8	7,5	2,4	9,0	1,6	2,4	3,9
Sep.	3,6	108,3	3,5	3,7	3,6	4,6	5,2	1,4	4,6	0,9	0,0	3,9
Okt.	3,8	108,3	3,8	4,4	4,5	5,5	5,4	2,4	5,0	2,0	-1,5	5,0
Nov.	3,5	108,6	2,7	3,7	3,5	3,4	6,1	1,9	5,4	1,3	-3,6	6,0
Dec.	3,7	109,7	4,2	5,2	5,2	7,3	6,7	2,7	5,5	2,2	-4,3	8,2
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2006 Júl	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	0,8	0,9
Aug.	1,2	-	1,6	2,0	1,9	2,9	2,0	1,3	4,3	0,7	-1,8	-0,1
Sep.	-0,7	-	-0,9	-1,1	-1,0	-2,1	-0,6	-0,7	-3,2	-0,3	-1,0	0,7
Okt.	-0,2	-	0,0	0,2	0,2	0,7	-0,3	0,3	0,2	0,3	-2,2	0,7
Nov.	0,6	-	0,3	0,5	0,4	0,0	1,4	0,1	1,4	-0,2	0,6	0,7
Dec.	0,7	-	1,1	1,0	1,3	2,2	0,4	0,8	0,2	0,9	1,6	0,7

4. 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	Spolu (s.o. index 2000 = 100)	Spolu	Potraviný 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
2004	105,4	7,4	106,2	5,1	2,3	105,3	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	923	1,2
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,3	106,7	1,3	0,7	1,7	2,3	1,3	937	1,5
2006	121,0	9,1	118,8	7,3	2,8	108,3	1,5	0,2	2,3	2,7	4,1	956	2,0
2006 Q1	117,5	12,0	115,4	9,0	2,2	107,6	0,8	0,2	1,2	1,8	2,3	957	2,6
Q2	118,6	7,9	118,2	6,4	3,0	108,0	1,7	0,7	2,4	2,8	3,5	957	2,2
Q3	123,0	10,2	119,8	6,4	3,2	108,7	1,8	0,8	2,5	3,2	4,4	934	-2,0
Q4	125,0	6,6	121,7	7,5	2,7	108,9	1,5	-0,7	3,0	2,9	5,8	976	5,1
2006 Aug.	125,1	14,4	120,7	9,2	3,6	109,2	2,2	-0,2	4,0	7,5	5,8	937	-1,2
Sep.	123,4	7,5	119,7	3,6	2,5	108,3	1,2	0,6	1,9	0,6	4,9	956	0,5
Okt.	123,0	12,9	119,8	11,0	1,8	108,4	0,8	-1,5	2,3	1,4	4,6	947	0,0
Nov.	124,4	6,0	122,2	7,9	2,7	109,0	1,5	-0,6	3,1	3,2	6,2	969	4,8
Dec.	127,7	1,5	123,1	3,7	3,3	109,3	2,2	-0,2	3,6	3,9	6,3	1 011	11,9
2007 Jan.	.	.	.	.	1,4	108,2	-0,1	-1,6	1,3	.	.	946	-2,7
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)													
2006 Aug.	-	3,8	-	1,6	0,6	-	0,6	-1,1	1,8	3,6	2,7	-	3,1
Sep.	-	-1,3	-	-0,9	-0,8	-	-0,8	0,2	-1,4	-4,2	-0,7	-	2,0
Okt.	-	-0,3	-	0,1	0,0	-	0,1	-0,4	0,4	1,0	0,1	-	-0,9
Nov.	-	1,1	-	2,0	0,8	-	0,6	0,1	0,8	1,5	1,1	-	2,3
Dec.	-	2,7	-	0,7	0,3	-	0,3	0,2	0,3	0,4	0,8	-	4,3
2007 Jan.	-	.	-	.	-0,7	-	-1,0	-0,8	-0,9	.	.	-	-6,4

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

1) V roku 2000.

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

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

5.2 Ponuka a dopyt

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

5. Prieskumy medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi

	Indikátor ²⁾ ekonomického sentimentu (dlhodobý priemer 2000=100)	Priemysel				Indikátor spotrebiteľskej dôvery ³⁾					
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ⁴⁾	Spolu ⁵⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia ne- zamestnanosti v najbližších 12 mesiacoch	Úspory v najbližších 12 mesiacoch
		Spolu ⁵⁾	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	93,1	-10	-25	10	4	80,8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99,2	-5	-15	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,9	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,9	2	0	6	13	83,3	-9	-3	-9	15	-9
2005 Q4	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-13	-4	-15	22	-10
2006 Q1	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-9
Q2	106,8	2	0	6	13	83,0	-10	-3	-10	16	-9
Q3	108,2	4	3	5	12	83,8	-8	-3	-10	12	-8
Q4	109,9	6	6	4	15	84,2	-7	-3	-7	10	-9
2006 Sep.	108,9	4	4	4	13	-	-8	-3	-9	12	-7
Okt.	110,0	5	5	4	14	83,9	-8	-3	-8	11	-9
Nov.	109,9	6	6	4	16	-	-7	-3	-7	10	-9
Dec.	109,8	6	8	3	14	-	-6	-3	-5	9	-9
2007 Jan.	109,2	5	6	4	15	84,4	-7	-2	-7	8	-9
Feb.	109,7	5	7	3	12	-	-5	-3	-4	5	-8

	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
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2005 Q4	-3	-8	2	-5	-9	15	10	14	10	13	19
2006 Q1	-2	-8	3	-3	-4	15	9	15	10	14	20
Q2	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
Q3	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
Q4	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2006 Sep.	4	0	9	3	8	12	15	18	12	19	24
Okt.	3	-2	7	4	9	13	14	21	14	23	26
Nov.	3	-4	10	3	10	13	12	19	12	19	26
Dec.	2	-2	7	0	5	13	8	19	12	20	25
2007 Jan.	1	-8	10	-1	2	16	11	20	16	19	23
Feb.	0	-9	8	-2	0	16	12	20	15	21	24

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 1990 – 2006.
- 3) Vzhľadom na zmeny dotazníka, ktorý sa používa pre francúzsky prehľad, výsledky eurozóny od januára 2004 nie sú plne porovnateľné s predchádzajúcimi výsledkami.
- 4) Údaje sú zhromažďované v januári, apríli, júli a októbri každého roku. Uvedené štvrtročné údaje sú priemermi dvoch po sebe idúcich prieskumov. Ročné údaje sú odvodené zo štvrtročných priemerov.
- 5) Indikátory dôvery sú počítané ako jednoduché priemery uvedených komponentov; pre výpočet indikátorov dôvery sú zistenia o zásobách (stĺpec 4 a 17) a nezamestnanosti (stĺpec 10) použité s opačnými znamienkami.

5.3 Trh práce¹⁾

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

1. Zamestnanosť

	Hospodárstvo		Podľa postavenia v zamestnaní		Podľa sektora ekonomiky					
	V miliónoch (s. o.)		Zamest- nanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospo- dárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné spro- stredkovanie, nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školsstvo, zdravotníctvo a ostatné služby
Podiel v % ²⁾	100,0	100,0	84,6	15,4	4,3	17,7	7,5	25,0	15,0	30,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,862	0,7	0,8	0,3	-1,8	-1,2	-0,1	0,6	2,0	2,0
2003	135,465	0,4	0,5	0,1	-2,7	-1,4	0,8	0,7	0,7	1,8
2004	136,427	0,7	0,7	0,8	-1,7	-1,4	1,5	0,9	1,9	1,5
2005	137,480	0,8	0,9	-0,1	-1,7	-1,2	2,5	0,8	2,1	1,2
2005 Q3	137,538	0,7	0,9	-0,7	-2,3	-0,9	1,7	0,4	2,1	1,3
2005 Q4	138,033	0,7	1,0	-0,8	-1,1	-1,2	2,4	0,6	2,6	0,8
2006 Q1	138,477	1,0	1,1	0,4	-0,4	-1,0	2,4	0,7	2,9	1,3
2006 Q2	139,076	1,3	1,3	1,3	0,4	-0,6	2,3	1,2	3,7	1,3
2006 Q3	139,593	1,4	1,5	1,1	-1,1	-0,5	2,9	1,3	4,0	1,4
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)										
2005 Q3	0,316	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,2	0,7	0,3
2005 Q4	0,495	0,4	0,4	0,1	0,1	-0,2	1,0	0,5	1,1	0,1
2006 Q1	0,444	0,3	0,2	0,7	-0,5	-0,2	0,5	0,3	0,6	0,6
2006 Q2	0,599	0,4	0,4	0,7	0,7	0,0	0,6	0,4	1,1	0,3
2006 Q3	0,517	0,4	0,5	-0,1	-1,3	-0,1	0,7	0,3	1,1	0,5

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		24,5		47,8		52,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12,521	8,7	9,332	7,4	3,189	17,8	5,978	7,3	6,543	10,4
2004	12,876	8,8	9,657	7,5	3,219	18,2	6,190	7,5	6,685	10,4
2005	12,657	8,6	9,567	7,4	3,089	17,7	6,138	7,4	6,519	10,0
2006	11,578	7,8	8,748	6,7	2,832	16,5	5,535	6,7	6,043	9,2
2005 Q4	12,387	8,4	9,368	7,2	3,019	17,4	5,940	7,2	6,448	9,9
2006 Q1	12,116	8,2	9,124	7,0	2,992	17,2	5,781	7,0	6,335	9,7
2006 Q2	11,631	7,8	8,813	6,7	2,819	16,4	5,627	6,8	6,004	9,2
2006 Q3	11,455	7,7	8,633	6,6	2,822	16,5	5,461	6,6	5,994	9,1
2006 Q4	11,230	7,5	8,473	6,4	2,757	16,1	5,281	6,3	5,949	9,1
2006 Aug.	11,493	7,7	8,652	6,6	2,840	16,6	5,484	6,6	6,009	9,2
2006 Sep.	11,391	7,7	8,578	6,5	2,814	16,4	5,388	6,5	6,003	9,1
2006 Okt.	11,345	7,6	8,557	6,5	2,788	16,3	5,325	6,4	6,020	9,2
2006 Nov.	11,218	7,5	8,472	6,4	2,745	16,1	5,273	6,3	5,945	9,1
2006 Dec.	11,126	7,5	8,390	6,4	2,736	16,0	5,245	6,3	5,881	9,0
2007 Jan.	11,057	7,4	8,312	6,3	2,745	16,1	5,211	6,3	5,846	8,9

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) Zamestnanosť rok 2005, nezamestnanosť rok 2006.

3) Dospelí: 25 rokov a starší; mladí: do 25 rokov; miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušnú vekovú skupinu.

4) Miera je vyjadrená ako percentuálny podiel na pracovnej sile pre príslušné pohlavie.

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

1. Eurozóna – príjmy

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

2. 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	49,6	46,0	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,8	45,1	10,6	4,7	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,0	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	47,6	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,7	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,7
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	5,0	3,3	25,5	22,7	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,2	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,5
2005	47,6	43,7	10,4	5,1	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,6

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi-spotreba	Materiálne transfery cez výrobcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)	Kolektívna spotreba	Individuálna spotreba
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,8	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,7	10,6	4,7	4,8	1,9	2,3	8,2	11,5
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,3	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,9	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,3	10,4	4,9	5,1	1,9	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	0,0	-3,7	-0,4	-5,2	-0,3	-3,2	-2,9	2,1	-2,0	-0,5	-2,9	-2,5	4,1
2003	0,0	-4,0	0,3	-6,1	0,0	-4,2	-3,5	0,3	-3,1	-1,6	-2,9	-2,8	2,5
2004	0,0	-3,7	1,5	-7,8	-0,2	-3,7	-3,4	-1,1	-1,8	-1,2	-3,2	-2,3	2,3
2005	-2,3	-3,2	1,1	-5,2	1,1	-2,9	-4,1	-1,0	-0,3	-1,5	-6,0	-1,4	2,7

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

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

3. Krajiny eurozóny

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	103,3	60,3	32,2	110,7	52,5	58,2	105,6	6,5	50,5	65,8	55,5	29,1	41,3
2003	98,6	63,9	31,1	107,8	48,7	62,4	104,3	6,3	52,0	64,6	57,0	28,5	44,3
2004	94,3	65,7	29,7	108,5	46,2	64,4	103,9	6,6	52,6	63,8	58,6	28,7	44,3
2005	93,2	67,9	27,4	107,5	43,1	66,6	106,6	6,0	52,7	63,4	64,0	28,0	41,3

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

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

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) Vráťane výnosov z predaja licencií UMTS.

9) Rozdiel medzi ročnou zmenou hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu a deficitom v % HDP.

10) Pozostáva predovšetkým z transakcií iných aktív a pasív (obchodné úvery, ostatné pohľadávky/splátne účty a finančné deriváty).

11) Okrem finančných derivátov.

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

1. Eurozóna - štvrťročné príjmy

	Spolu		Bežné príjmy					Kapitálové príjmy		Memo: fiškálne bremeno ²⁾
			Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000 Q3	44,1	43,7	11,9	12,5	15,6	2,0	0,8	0,4	0,2	40,3
Q4	49,9	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	44,9
2001 Q1	42,3	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	43,4	43,0	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
Q4	49,2	48,7	13,5	14,0	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,1
2002 Q1	42,0	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
Q2	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,1
Q3	43,5	43,0	11,2	12,7	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
Q4	49,2	48,6	13,4	14,2	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,1
2003 Q1	42,0	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	2,0	1,3	1,5	1,2	41,8
Q3	42,8	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
Q4	49,3	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004 Q1	41,5	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
Q2	45,1	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
Q3	42,7	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
Q4	49,5	48,5	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,2
2005 Q1	42,2	41,7	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,5	0,3	38,6
Q2	45,0	44,3	12,0	13,3	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,9
Q3	43,4	42,7	11,1	12,8	15,3	1,9	0,8	0,7	0,3	39,5
Q4	49,6	48,8	13,5	14,5	16,2	2,9	0,9	0,8	0,3	44,5
2006 Q1	42,8	42,4	10,4	13,3	15,4	1,6	0,8	0,5	0,3	39,3
Q2	46,0	45,6	12,7	13,7	15,3	2,0	1,1	0,4	0,3	42,0
Q3	43,4	42,9	11,5	12,7	15,3	1,9	0,7	0,4	0,3	39,8

2. Eurozóna - štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

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

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)

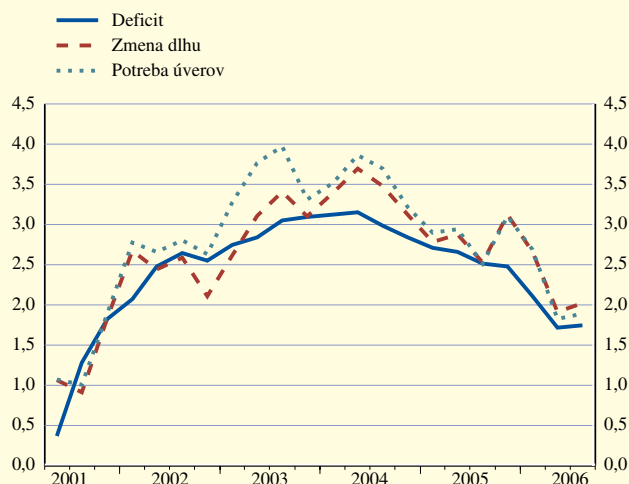
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja¹⁾

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

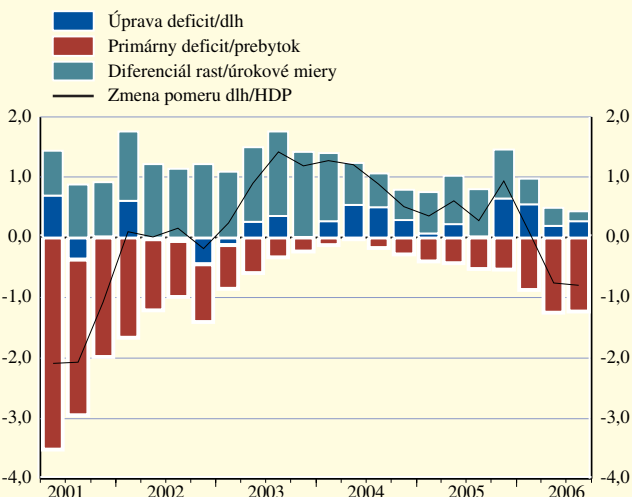
2. Eurozóna – úprava deficit/dlh

		Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+)	Úprava deficit/dlh							Memo: Potreba úverov	
				Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy				Vplyvy precenenia a iné zmeny	Ostatné		
					Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere				Akcie a iné majetkové účasti
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	Q4	-2,0	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,6	-1,5
2004	Q1	8,5	-5,1	3,4	2,0	1,4	-0,1	0,2	0,5	-0,1	1,5	8,6
	Q2	5,6	-1,6	3,9	4,1	3,4	0,2	0,3	0,3	0,0	-0,2	5,5
	Q3	2,0	-3,4	-1,4	-1,1	-1,4	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,1	2,3
	Q4	-3,1	-1,3	-4,5	-3,4	-2,6	0,1	-0,2	-0,7	0,0	-1,0	-3,1
2005	Q1	7,0	-4,5	2,4	2,5	1,4	0,2	0,4	0,4	-0,2	0,2	7,2
	Q2	5,8	-1,5	4,4	3,6	2,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6
	Q3	0,7	-2,8	-2,2	-2,6	-2,5	-0,2	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,6
	Q4	-0,7	-1,2	-1,9	-0,6	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0	-1,3	-0,7
2006	Q1	5,0	-3,0	2,0	1,5	1,1	0,1	0,6	-0,3	-0,4	0,8	5,3
	Q2	2,8	0,0	2,8	3,1	2,4	0,1	0,3	0,2	0,6	-0,9	2,1
	Q3	1,2	-2,9	-1,8	-0,9	-0,6	-0,1	0,1	-0,2	0,2	-1,1	0,9

G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (štvrťročné kľúčové sumy 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.

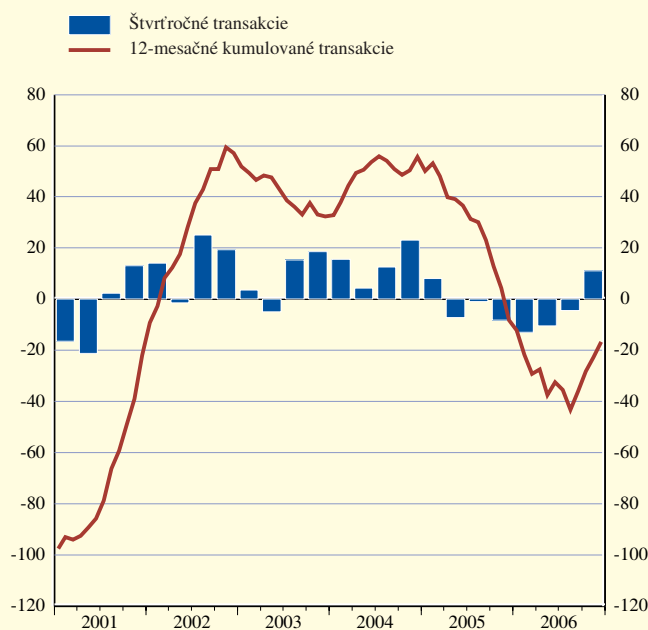
ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; čisté transakcie)

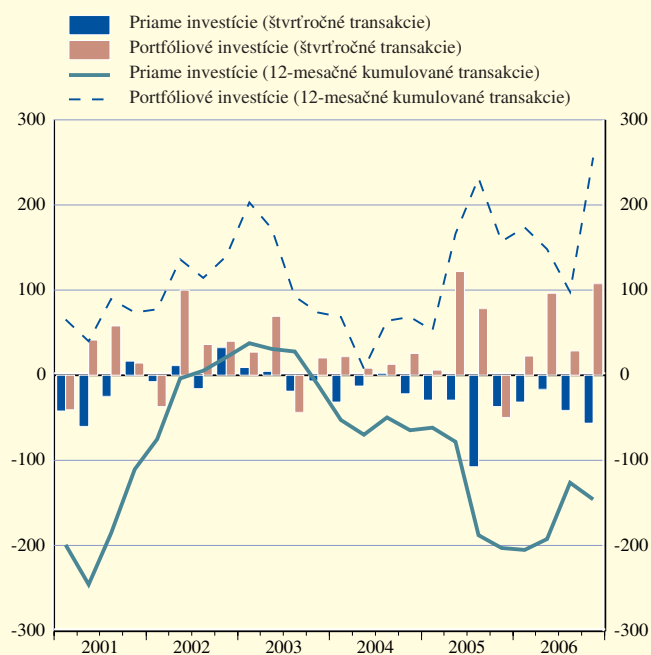
1. Súhrnná platobná bilancia

	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
2004	55,6	103,5	30,8	-19,8	-58,8	16,6	72,2	-21,1	-64,2	68,2	-6,6	-30,9	12,4	-51,1
2005	-8,2	48,2	36,0	-22,2	-70,2	11,9	3,7	37,4	-202,3	156,9	-10,7	75,5	18,0	-41,1
2006	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0
2005 Q4	-8,1	3,9	11,0	-6,4	-16,6	4,6	-3,6	-42,4	-36,5	-49,5	-6,2	41,5	8,3	46,0
2006 Q1	-12,8	-2,8	4,8	1,4	-16,2	2,0	-10,8	65,7	-31,5	22,9	-8,5	76,8	6,1	-54,9
Q2	-10,5	6,4	11,9	-13,1	-15,7	1,3	-9,2	48,5	-16,4	96,3	-2,8	-27,2	-1,4	-39,3
Q3	-4,5	8,0	10,7	-0,4	-22,8	1,9	-2,6	52,1	-41,3	28,4	7,7	60,6	-3,2	-49,5
Q4	11,1	16,9	8,9	4,5	-19,1	5,5	16,6	-57,3	-56,6	107,6	-2,0	-101,1	-5,2	40,7
2005 Dec.	-0,8	1,8	3,5	-0,4	-5,8	3,1	2,3	-31,1	-17,2	-1,0	-4,0	-16,1	7,2	28,8
2006 Jan.	-10,2	-6,3	0,9	0,0	-4,7	0,8	-9,4	-3,2	-2,7	-36,4	-2,9	41,1	-2,3	12,6
Feb.	-0,6	0,5	2,3	0,8	-4,3	1,0	0,4	19,5	-29,1	21,4	-3,3	28,6	1,9	-19,9
Mar.	-2,1	3,0	1,5	0,6	-7,2	0,2	-1,9	49,5	0,3	37,9	-2,3	7,1	6,5	-47,6
Apr.	-7,3	0,7	3,1	-4,9	-6,2	0,3	-7,0	17,4	1,8	-7,4	-6,5	30,6	-1,1	-10,4
Máj	-11,5	0,5	3,9	-10,4	-5,4	0,3	-11,2	31,9	-3,4	40,2	1,8	-5,1	-1,7	-20,7
Jún	8,3	5,2	4,9	2,3	-4,1	0,7	9,0	-0,8	-14,8	63,5	1,8	-52,7	1,4	-8,2
Júl	0,3	4,6	5,0	-1,5	-7,8	0,7	1,0	6,2	-9,5	-0,1	3,3	13,8	-1,3	-7,2
Aug.	-6,3	-2,3	1,3	1,5	-6,8	1,0	-5,3	1,6	-4,7	-15,8	-2,5	25,5	-0,8	3,7
Sep.	1,5	5,7	4,5	-0,4	-8,2	0,2	1,7	44,3	-27,1	44,2	6,9	21,4	-1,1	-46,0
Okt.	1,5	5,8	3,9	-0,4	-7,7	0,4	2,0	-4,3	-15,3	22,5	6,9	-18,4	0,1	2,3
Nov.	4,5	7,7	2,3	1,9	-7,3	1,0	5,6	-18,7	-13,0	45,5	-4,1	-46,2	-0,8	13,1
Dec.	5,0	3,4	2,7	3,0	-4,1	4,1	9,1	-34,4	-28,3	39,6	-4,8	-36,4	-4,4	25,3
12-mesačné kumulované transakcie														
2006 Dec.	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0

G30 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



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



Zdroj: ECB.

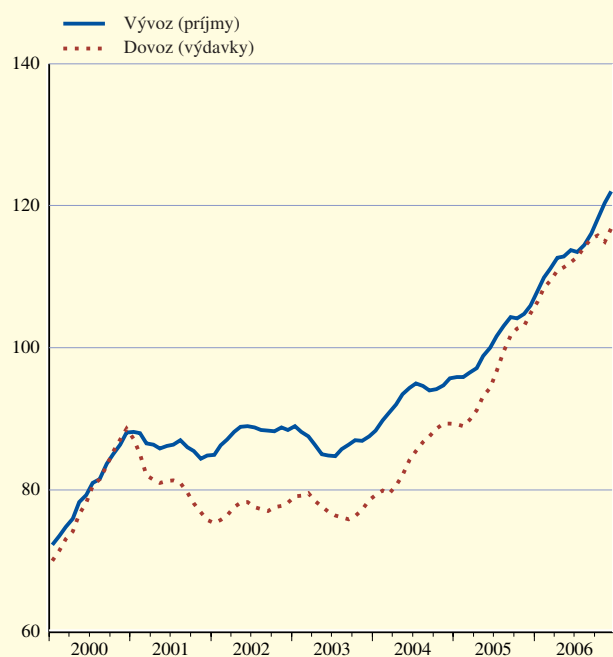
7.1 Platobná bilancia (mld. EUR; transakcie)

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
2004	1 859,5	1 803,9	55,6	1 132,4	1 028,9	364,8	334,1	280,7	300,5	81,6	140,5	24,6	8,0
2005	2 048,4	2 056,7	-8,2	1 224,3	1 176,1	400,3	364,3	338,9	361,1	85,1	155,2	23,8	11,9
2006	2 317,1	2 333,9	-16,8	1 387,8	1 359,4	427,5	391,2	418,9	426,6	82,8	156,6	22,8	12,1
2005 Q4	555,1	563,2	-8,1	327,8	323,9	106,0	95,0	98,7	105,1	22,5	39,2	8,3	3,8
2006 Q1	542,3	555,1	-12,8	329,7	332,6	96,6	91,8	86,3	84,9	29,6	45,8	5,9	3,9
Q2	579,9	590,4	-10,5	342,2	335,8	106,9	95,0	113,4	126,5	17,3	33,0	4,4	3,2
Q3	571,5	576,0	-4,5	341,0	333,0	114,4	103,7	100,7	101,1	15,4	38,2	4,4	2,5
Q4	623,5	612,4	11,1	374,9	358,0	109,6	100,7	118,5	114,0	20,5	39,6	8,1	2,5
2006 Okt.	204,0	202,4	1,5	127,9	122,1	37,4	33,5	33,8	34,2	4,9	12,6	1,3	0,8
Nov.	206,8	202,3	4,5	129,5	121,8	34,5	32,3	37,5	35,6	5,2	12,5	1,8	0,8
Dec.	212,7	207,7	5,0	117,4	114,1	37,7	35,0	47,2	44,2	10,4	14,4	5,0	1,0
Sezónne očistené													
2005 Q4	535,7	549,6	-14,0	317,8	314,6	104,7	93,4	92,5	101,6	20,8	40,0	.	.
2006 Q1	559,4	565,9	-6,5	333,4	328,4	105,6	96,0	92,7	98,2	27,7	43,3	.	.
Q2	575,4	580,0	-4,6	341,2	336,2	106,9	98,3	106,2	109,5	21,2	36,0	.	.
Q3	582,2	592,2	-10,0	348,4	346,2	106,8	97,6	106,5	107,7	20,5	40,7	.	.
Q4	606,2	601,3	5,0	366,0	350,4	108,8	99,7	112,0	109,6	19,4	41,5	.	.
2006 Apr.	185,5	185,5	0,0	113,5	111,9	35,1	31,8	30,4	29,0	6,4	12,9	.	.
Máj	194,6	201,8	-7,2	112,8	112,1	35,8	33,1	38,9	44,5	7,2	12,2	.	.
Jún	195,3	192,7	2,7	114,9	112,2	36,0	33,4	36,9	36,1	7,6	11,0	.	.
Júl	190,2	194,3	-4,1	113,0	114,1	35,4	32,4	35,6	34,4	6,2	13,5	.	.
Aug.	191,4	199,7	-8,3	115,5	116,3	35,5	32,9	32,8	36,8	7,6	13,7	.	.
Sep.	200,6	198,3	2,3	119,8	115,9	35,9	32,3	38,1	36,5	6,7	13,6	.	.
Okt.	197,7	195,9	1,8	119,0	115,3	35,3	32,7	35,9	32,6	7,5	15,4	.	.
Nov.	197,5	196,6	0,9	122,3	113,7	36,5	33,1	33,9	36,3	4,7	13,6	.	.
Dec.	211,1	208,7	2,3	124,7	121,5	37,0	34,0	42,1	40,7	7,3	12,6	.	.

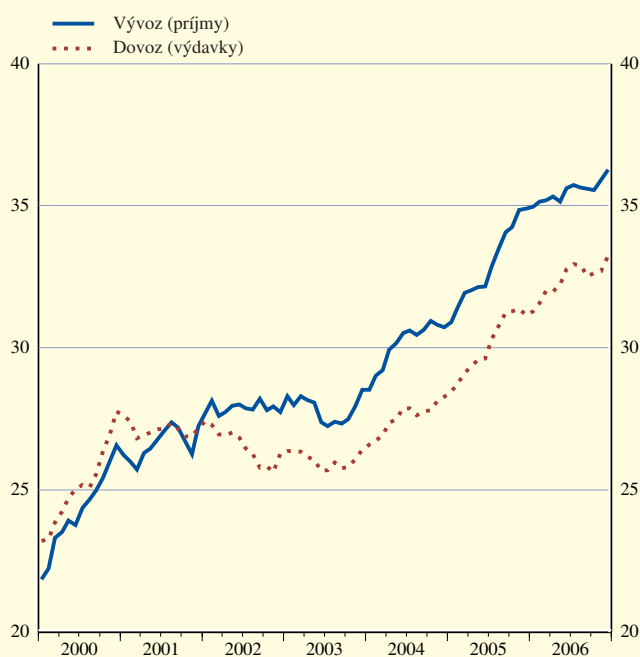
G32 Obchodná bilancia

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



G33 Bilancia služieb

(mld. EUR, sezónne očistené; trojmesačný kľzavý 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	15,1	7,5	227,7	273,4	64,7	57,8	10,3	10,8	18,7	52,9	65,6	79,4	68,4	72,6
2004	15,4	7,9	265,3	292,6	94,7	74,3	13,4	12,9	24,5	56,0	67,5	77,5	65,2	71,9
2005	15,7	9,4	323,2	351,6	112,7	89,4	13,8	13,8	31,2	71,4	78,9	80,0	86,6	97,1
2005 Q3	3,9	2,9	80,4	85,5	27,8	26,1	3,1	3,0	7,5	15,8	20,6	17,0	21,3	23,6
Q4	4,0	2,5	94,7	102,6	36,4	33,4	4,1	4,2	7,3	14,0	21,3	22,5	25,5	28,5
2006 Q1	4,0	2,0	82,3	82,9	19,8	12,2	4,2	3,5	8,2	16,1	23,5	21,2	26,7	29,9
Q2	4,0	2,5	109,4	124,0	36,4	18,9	4,5	4,2	13,2	42,9	24,7	21,9	30,8	36,1
Q3	4,0	3,0	96,7	98,1	24,6	15,2	4,4	4,1	8,4	21,4	26,3	19,1	32,9	38,2

4. 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
2004	-154,8	-164,9	-21,4	-143,5	10,1	0,1	10,0	90,6	94,1	1,5	92,6	-3,5	0,5	-4,0
2005	-294,0	-234,5	-12,0	-222,5	-59,5	-0,2	-59,3	91,7	59,8	0,6	59,2	31,9	-0,3	32,2
2006	-297,9	-243,5	-34,1	-209,4	-54,4	-1,8	-52,6	152,0	119,5	3,8	115,7	32,5	-0,2	32,7
2005 Q4	-72,7	-58,4	-0,4	-58,0	-14,4	0,1	-14,4	36,2	26,8	-1,5	28,3	9,4	-0,4	9,8
2006 Q1	-50,5	-41,7	-1,8	-39,9	-8,8	0,2	-9,1	19,0	14,7	0,7	14,0	4,3	-0,3	4,6
Q2	-109,2	-88,2	-6,2	-82,0	-21,0	-1,1	-20,0	92,8	79,5	0,5	78,9	13,4	1,0	12,4
Q3	-69,0	-60,3	-10,4	-50,0	-8,7	-0,1	-8,6	27,7	25,3	1,2	24,1	2,4	-0,3	2,7
Q4	-69,1	-53,3	-15,8	-37,5	-15,8	-0,8	-15,0	12,5	0,1	1,4	-1,3	12,4	-0,6	13,0
2005 Dec.	-39,9	-40,5	-0,8	-39,8	0,6	0,4	0,2	22,7	12,8	-0,2	12,9	10,0	-0,9	10,8
2006 Jan.	-6,5	4,4	-0,6	5,0	-10,9	-0,1	-10,8	3,8	6,2	0,2	6,0	-2,4	0,1	-2,5
Feb.	-39,4	-33,8	-1,6	-32,3	-5,6	0,1	-5,7	10,3	12,0	0,4	11,6	-1,7	0,1	-1,8
Mar.	-4,6	-12,2	0,4	-12,6	7,6	0,2	7,4	4,9	-3,4	0,2	-3,6	8,3	-0,5	8,9
Apr.	-82,9	-59,1	-1,8	-57,3	-23,8	-0,5	-23,3	84,7	70,9	0,0	70,8	13,9	0,2	13,6
May	-14,3	-19,0	-3,2	-15,8	4,7	-0,3	5,0	10,9	8,7	0,4	8,3	2,2	0,4	1,8
June	-12,0	-10,1	-1,2	-8,9	-1,9	-0,2	-1,7	-2,8	-0,1	0,1	-0,2	-2,7	0,4	-3,1
July	-16,4	-13,3	-1,5	-11,8	-3,2	0,0	-3,2	6,9	5,4	0,4	5,1	1,5	-0,1	1,6
Aug.	-4,8	-7,9	-3,6	-4,3	3,1	-0,1	3,2	0,1	5,7	0,4	5,3	-5,6	-0,1	-5,5
Sep.	-47,8	-39,2	-5,3	-33,9	-8,6	0,0	-8,6	20,7	14,1	0,4	13,7	6,6	-0,1	6,6
Oct.	-20,1	-12,8	-5,7	-7,1	-7,3	0,1	-7,4	4,8	-1,3	1,2	-2,5	6,1	1,4	4,7
Nov.	-12,1	-14,1	-1,7	-12,4	2,0	-0,2	2,2	-0,9	-5,0	0,1	-5,1	4,1	-1,9	6,0
Dec.	-36,9	-26,3	-8,4	-18,0	-10,5	-0,7	-9,8	8,6	6,4	0,0	6,3	2,2	-0,1	2,2

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
2004	0,0	-22,4	-84,2	-3,7	123,9	1,2	-81,9	-96,6	-2,1	272,1	0,0	-43,2	-15,2	0,1	14,5
2005	-0,1	-14,1	-120,4	-3,4	282,8	-0,7	-118,6	-137,9	-0,8	242,5	0,1	-14,3	0,0	0,1	37,7
2006	0,0	-27,6	-100,1	.	303,6	-2,5	-171,2	-114,0	.	422,4	-0,1	-46,6	-8,2	.	-0,7
2005 Q4	0,0	-4,8	-53,8	-0,8	63,0	0,6	-24,6	-26,9	-0,2	18,5	0,1	-4,7	5,9	5,9	-22,6
2006 Q1	0,0	-19,1	-77,9	-0,6	121,2	-0,1	-53,7	-36,2	-0,2	80,8	0,7	2,5	-10,3	-3,8	15,0
Q2	0,0	11,6	7,4	-2,6	35,7	1,0	-23,4	-27,0	0,1	113,8	-3,2	-7,4	-0,9	-3,2	-11,3
Q3	0,0	-5,3	-25,7	-0,8	67,8	-0,4	-51,8	-15,6	-0,2	75,9	1,9	-25,6	0,7	3,1	6,5
Q4	0,0	-14,8	-3,9	.	78,9	-3,0	-42,2	-35,2	.	151,9	0,6	-16,0	2,3	.	-10,9
2005 Dec.	0,0	-2,7	-22,1	-	55,5	-0,2	-3,7	-3,7	-	-3,6	0,0	-6,0	4,3	-	-18,7
2006 Jan.	0,0	-6,7	-37,2	-	35,5	0,2	-32,8	-2,5	-	1,0	0,4	3,0	-7,5	-	10,2
Feb.	0,0	-3,7	-23,4	-	36,2	-0,2	-7,1	-16,9	-	25,0	0,3	1,5	-2,3	-	12,0
Mar.	0,0	-8,7	-17,4	-	49,5	-0,1	-13,8	-16,8	-	54,9	0,0	-2,0	-0,5	-	-7,1
Apr.	0,0	3,5	-5,8	-	-10,0	0,2	-6,1	-11,4	-	25,8	-1,1	-7,0	0,6	-	3,9
Máj	0,0	3,5	12,1	-	-11,7	0,1	-11,0	-12,1	-	63,6	-1,6	-2,0	-2,1	-	1,6
Jún	0,0	4,6	1,1	-	57,5	0,6	-6,3	-3,4	-	24,4	-0,4	1,6	0,6	-	-16,8
Júl	0,0	2,4	-12,3	-	43,1	0,2	-13,1	-2,1	-	3,8	0,4	-18,2	-0,9	-	-3,3
Aug.	0,0	-4,6	-7,8	-	-4,1	0,0	-9,0	-9,1	-	12,8	1,0	0,2	1,2	-	3,5
Sep.	0,0	-3,1	-5,5	-	28,7	-0,6	-29,7	-4,4	-	59,3	0,5	-7,7	0,4	-	6,3
Okt.	0,0	-5,4	-1,3	-	16,7	-1,8	-16,2	-19,0	-	45,6	0,4	-5,0	-0,5	-	8,9
Nov.	0,0	-1,3	-6,8	-	29,3	-0,6	-27,6	-6,9	-	51,0	0,3	-8,7	5,0	-	11,7
Dec.	0,0	-8,0	4,1	-	32,9	-0,6	1,5	-9,3	-	55,3	-0,1	-2,4	-2,2	-	-31,6

6. Ostatné investície podľa sektora

	Spolu		Eurosystém		Verejná správa			PFI (okrem Eurosystému)						Ostatné sektory			
	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady	Pasíva	Spolu		Dlhodobé		Krátkodobé		Aktíva	Pasíva	Hotovosť a vklady
									Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
2004	-314,4	283,5	-0,2	7,7	-1,5	-2,0	-3,6	-261,7	244,9	4,4	-17,4	-266,2	262,3	-50,9	-10,4	34,4	
2005	-569,6	645,1	-0,6	6,7	5,2	-2,4	-2,4	-397,7	479,4	-98,6	51,7	-299,1	427,7	-176,5	-6,6	161,5	
2006	-774,2	783,3	-2,2	18,7	3,4	-2,8	-0,1	-549,0	498,8	-152,6	51,4	-396,4	447,5	-226,3	21,2	265,9	
2005 Q4	-129,0	170,5	-0,8	-0,9	-2,0	-1,1	-2,0	-88,4	120,0	-38,0	5,3	-50,4	114,8	-37,8	13,5	53,5	
2006 Q1	-218,3	295,1	-3,4	6,6	7,6	3,8	-3,6	-136,4	222,2	-13,3	12,8	-123,2	209,4	-86,1	-8,4	69,8	
Q2	-106,1	78,9	0,8	2,3	-11,2	-12,1	0,3	-57,6	10,5	-15,5	21,7	-42,2	-11,2	-38,1	13,0	65,8	
Q3	-154,1	214,7	0,2	4,9	12,4	8,5	6,5	-119,4	160,7	-32,7	21,2	-86,8	139,6	-47,3	7,9	42,6	
Q4	-295,7	194,6	0,1	4,8	-5,4	-2,9	-3,3	-235,5	105,4	-91,2	-4,3	-144,3	109,7	-54,9	8,7	87,6	
2005 Dec.	71,4	-87,6	0,1	-2,0	-1,5	-2,1	-4,1	71,0	-107,1	-33,2	1,5	104,2	-108,6	1,8	13,9	25,6	
2006 Jan.	-103,2	144,3	0,1	4,9	3,7	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,8	118,6	-35,9	-15,8	24,2	
Feb.	-44,5	73,1	-4,4	0,2	1,2	1,0	-1,2	-3,9	36,3	-7,4	9,8	3,5	26,4	-37,5	-3,4	37,9	
Mar.	-70,5	77,6	1,0	1,6	2,6	0,5	0,0	-61,5	68,3	-12,5	4,0	-48,9	64,3	-12,7	10,9	7,8	
Apr.	-83,1	113,7	0,2	-1,4	-4,5	-4,9	4,3	-64,5	82,4	0,0	10,1	-64,4	72,4	-14,3	4,9	28,4	
Máj	-73,2	68,1	0,0	4,6	-4,4	-4,7	-4,8	-45,1	40,6	-3,4	2,5	-41,7	38,1	-23,7	-4,8	27,7	
Jún	50,2	-102,9	0,6	-0,9	-2,3	-2,6	0,8	52,0	-112,6	-12,0	9,1	64,0	-121,7	-0,1	12,9	9,8	
Júl	-59,2	73,0	1,5	1,0	7,2	7,1	1,8	-48,2	64,8	-10,4	8,5	-37,8	56,2	-19,7	6,7	5,4	
Aug.	1,6	23,8	-1,8	1,3	0,6	0,0	-0,5	7,3	18,5	-7,2	6,7	14,6	11,8	-4,5	-1,5	4,5	
Sep.	-96,5	117,9	0,5	2,6	4,6	1,5	5,1	-78,5	77,5	-15,0	5,9	-63,5	71,5	-23,1	2,7	32,7	
Okt.	-109,8	91,4	-0,3	-0,9	-2,2	-3,8	-2,2	-84,3	67,7	-47,9	-2,2	-36,5	69,9	-22,9	2,2	26,7	
Nov.	-155,0	108,8	0,6	3,2	-3,9	-4,4	1,6	-116,0	74,0	-14,2	12,0	-101,7	61,9	-35,7	-7,3	30,1	
Dec.	-30,9	-5,5	-0,2	2,5	0,7	5,4	-2,6	-35,2	-36,3	-29,1	-14,1	-6,2	-22,1	3,7	13,7	30,8	

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	10,7	0,0	-0,1	0,8	-0,2	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,7	0,1	0,0	-0,3	1,7	-2,0	-1,3	0,0	-3,4	-0,2
2005	-0,5	-0,1	6,7	0,0	0,0	6,4	8,9	-2,4	-1,2	0,0	-2,2	-0,3
2005 Q3	0,9	0,0	4,9	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
Q4	-0,8	0,0	-0,9	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	0,1	0,0	-2,1	0,0
2006 Q1	-3,4	0,0	6,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,1	0,0	-3,2	-0,4
Q2	0,8	0,0	2,4	0,0	0,0	-10,8	1,4	-12,1	-0,4	0,0	0,2	0,1
Q3	0,2	0,0	4,8	0,0	0,0	12,3	3,8	8,5	0,1	0,0	6,3	0,1

	PFI (okrem Eurosystému)				Ostatné sektory							
	Aktíva		Pasíva		Aktíva				Pasíva			
	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné pasíva	Ob- chodné úvery	Pôžičky/hotovosť a vklady			Ostatné aktíva	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
						Spolu	Pôžičky	Hotovosť a vklady				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-0,9	-95,3	-9,1	-86,3	-2,3	4,3	29,4	0,3
2004	-257,8	-3,9	242,0	2,9	-6,1	-40,6	-30,2	-10,4	-4,3	9,3	23,5	1,6
2005	-394,6	-3,1	477,8	1,6	-8,7	-151,4	-144,8	-6,6	-16,5	11,5	143,8	6,2
2005 Q3	-81,5	-5,2	120,4	2,7	1,4	-22,9	-6,9	-16,0	-6,6	1,9	27,3	-1,7
Q4	-91,9	3,5	124,8	-4,8	-1,9	-36,9	-50,3	13,5	0,9	4,9	47,7	0,9
2006 Q1	-132,6	-3,9	216,3	5,9	-3,8	-74,0	-65,5	-8,4	-8,4	4,4	60,0	5,4
Q2	-58,1	0,5	16,0	-5,5	-3,5	-37,0	-50,0	13,0	2,4	3,9	66,8	-4,9
Q3	-118,6	-0,9	159,1	1,6	2,4	-45,9	-53,8	7,9	-3,8	3,3	36,5	2,9

8. 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	27,8	1,7	0,0	-1,6	27,7	-2,5	1,9	-0,1	22,2	6,3	0,1	0,0
2004	12,4	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,0	3,3	0,5	18,3	-12,2	-0,1	0,0
2005	18,0	3,9	-0,2	8,6	5,8	0,2	7,2	0,0	-4,9	3,3	0,0	0,0
2005 Q3	2,4	0,5	0,0	2,6	-0,7	1,4	1,4	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
Q4	8,3	1,2	-0,1	3,0	4,2	-2,1	6,1	0,0	-1,9	2,0	0,0	0,0
2006 Q1	6,1	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,6	4,6	0,0	-0,5
Q2	-1,4	1,4	0,0	-0,5	-3,0	0,9	2,4	0,0	-6,8	0,5	0,0	0,7
Q3	-3,2	0,9	-0,3	0,8	-4,6	1,0	-2,9	0,0	-3,9	1,1	0,0	0,0

Zdroj: ECB.

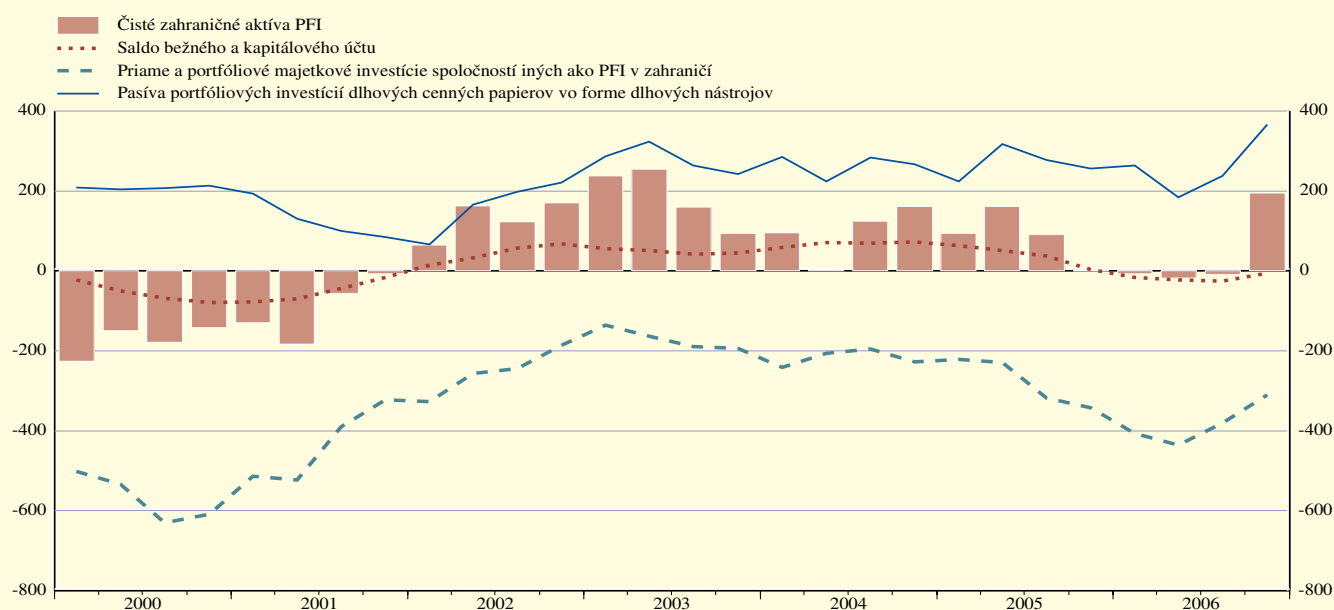
7.2 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

(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 ²⁾	Dlhové nástroje ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	72,2	-133,6	90,1	-196,0	113,9	266,7	-52,5	30,8	-6,6	-51,1	134,0	160,8
2005	3,7	-281,8	92,0	-258,2	239,6	256,1	-171,3	159,1	-10,7	-41,1	-12,7	0,5
2006	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2
2005 Q4	-3,6	-72,4	36,6	-74,9	48,2	-7,8	-39,8	51,4	-6,2	46,0	-22,5	-33,1
2006 Q1	-10,8	-49,0	19,3	-124,4	116,1	73,8	-78,5	66,2	-8,5	-54,9	-50,8	-38,1
Q2	-9,2	-101,9	91,8	-20,4	29,2	98,2	-49,3	66,1	-2,8	-39,3	62,4	60,3
Q3	-2,6	-58,6	28,0	-40,5	34,5	72,8	-34,9	49,1	7,7	-49,5	5,9	1,7
Q4	16,6	-52,5	13,0	-36,8	62,8	121,4	-60,3	84,4	-2,0	40,7	187,3	171,3
2005 Dec.	2,3	-39,5	23,6	-21,5	41,6	-20,6	0,4	21,5	-4,0	28,8	32,5	18,5
2006 Jan.	-9,4	-5,8	3,8	-47,1	31,8	3,6	-32,2	21,8	-2,9	12,6	-23,9	-12,4
Feb.	0,4	-37,9	10,2	-42,6	31,3	31,0	-36,3	36,7	-3,3	-19,9	-30,3	-26,1
Mar.	-1,9	-5,3	5,4	-34,7	52,9	39,2	-10,0	7,7	-2,3	-47,6	3,5	0,4
Apr.	-7,0	-80,6	84,5	-16,6	-14,1	20,1	-18,8	32,7	-6,5	-10,4	-16,7	-16,4
Máj	-11,2	-10,8	10,5	-2,1	-12,2	60,9	-28,1	22,9	1,8	-20,7	11,1	6,4
Jún	9,0	-10,6	-3,1	-1,7	55,5	17,2	-2,4	10,6	1,8	-8,2	68,0	70,3
Júl	1,0	-15,0	7,1	-15,3	24,9	4,0	-12,5	7,2	3,3	-7,2	-2,4	3,8
Aug.	-5,3	-1,1	0,2	-15,7	1,1	8,8	-3,9	4,0	-2,5	3,7	-10,8	-19,1
Sep.	1,7	-42,5	20,7	-9,5	8,5	60,0	-18,5	37,8	6,9	-46,0	19,2	17,0
Okt.	2,0	-14,5	3,4	-20,8	6,2	31,9	-25,1	24,5	6,9	2,3	16,8	19,5
Nov.	5,6	-10,2	1,0	-8,7	33,7	63,9	-39,6	31,6	-4,1	13,1	86,2	71,5
Dec.	9,1	-27,8	8,6	-7,4	22,9	25,6	4,5	28,2	-4,8	25,3	84,3	80,3
	12-mesačné kumulované transakcie											
2006 Dec.	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2

G34 Hlavné transakcie platobnej bilancie ovplyvňujúce vývoj čistých zahraničných aktív PFI¹⁾

(mld. EUR; 12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) Okrem podielov a akcií podielových fondov peňažného trhu.

3) 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 Q4 až 2006 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Príjmy												
Bežný účet	2 248,7	821,2	46,3	71,5	432,9	211,7	58,8	29,9	55,2	147,2	379,1	816,1
Tovar	1 340,8	467,0	30,9	47,7	220,0	168,2	0,1	17,6	34,1	74,7	198,9	548,4
Služby	423,9	149,3	8,3	11,5	102,7	21,6	5,3	6,2	11,8	41,2	78,6	136,8
Výnosy	399,1	144,1	6,5	11,6	100,1	19,7	6,1	5,7	8,5	25,0	94,9	120,9
z toho: výnosy z investícií	383,1	138,7	6,4	11,5	98,3	19,5	2,9	5,7	8,4	18,8	93,5	118,0
Bežné transfery	84,9	60,9	0,5	0,7	10,1	2,3	47,3	0,4	0,8	6,3	6,6	9,9
Kapitálový účet	23,0	19,3	0,0	0,1	0,8	0,2	18,2	0,0	0,0	0,4	0,6	2,7
Výdavky												
Bežný účet	2 284,7	732,0	38,7	68,3	364,4	166,7	93,9	21,6	84,8	138,9	336,7	970,7
Tovar	1 325,3	375,4	26,8	44,3	170,2	134,2	0,0	10,6	52,8	67,3	128,5	690,7
Služby	385,5	121,7	7,0	9,0	81,1	24,4	0,1	5,2	7,5	30,7	87,0	133,5
Výnosy	417,7	136,4	4,4	14,3	104,5	6,7	6,5	4,5	24,0	35,6	114,0	103,1
z toho: výnosy z investícií	407,7	131,2	4,4	14,2	103,4	2,8	6,5	4,4	23,9	35,1	113,2	99,8
Bežné transfery	156,2	98,6	0,5	0,8	8,6	1,4	87,3	1,3	0,4	5,3	7,2	43,4
Kapitálový účet	13,3	1,8	0,0	0,2	1,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	1,2	9,6
Saldo												
Bežný účet	-36,0	89,2	7,6	3,2	68,6	45,0	-35,1	8,4	-29,6	8,2	42,4	-154,6
Tovar	15,4	91,6	4,1	3,5	49,8	34,1	0,1	7,1	-18,7	7,4	70,4	-142,3
Služby	38,4	27,6	1,3	2,5	21,6	-2,9	5,2	1,1	4,3	10,5	-8,3	3,3
Výnosy	-18,6	7,6	2,1	-2,6	-4,4	12,9	-0,5	1,2	-15,5	-10,7	-19,1	17,9
z toho: výnosy z investícií	-24,6	7,5	2,1	-2,6	-5,0	16,7	-3,7	1,3	-15,5	-16,3	-19,7	18,2
Bežné transfery	-71,3	-37,6	0,0	-0,1	1,5	0,9	-39,9	-1,0	0,4	1,0	-0,6	-33,5
Kapitálový účet	9,7	17,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	18,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,6	-6,9

2. 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 Q4 až 2006 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Priame investície	-125,8	-79,2	-2,2	14,8	-69,3	-22,5	0,0	-0,7	1,3	-5,0	-3,8	4,7	-43,1
V zahraničí	-301,5	-165,2	-0,5	2,7	-144,6	-22,7	0,0	-6,0	-3,4	-10,1	-38,0	-28,3	-50,6
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	-248,6	-155,6	-0,9	-0,5	-132,4	-21,8	0,0	-1,9	-2,0	-6,8	-9,8	-23,3	-49,1
Ostatný kapitál	-53,0	-9,5	0,4	3,2	-12,2	-0,9	0,0	-4,1	-1,4	-3,3	-28,2	-5,0	-1,5
V eurozóne	175,7	86,0	-1,7	12,1	75,3	0,2	0,0	5,3	4,7	5,1	34,2	33,1	7,5
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	146,3	71,0	-2,4	11,7	60,8	0,8	0,0	3,9	4,0	10,2	8,9	42,5	5,8
Ostatný kapitál	29,4	15,0	0,8	0,4	14,4	-0,6	0,0	1,4	0,7	-5,1	25,3	-9,5	1,6

Zdroj: ECB.

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

3. Platobná bilancia: aktíva portfóliových investícií podľa nástroja

(kumulované transakcie)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Ostatné krajiny
	Spolu	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ						
2005 Q4 až 2006 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Aktíva portfóliových investícií	-466,4	-131,7	-0,7	-5,3	-121,3	-5,8	1,5	-7,3	-30,7	-4,2	-129,9	-93,9	-68,7
Majetkový kapitál	-167,7	-19,3	0,6	-3,3	-18,2	1,6	0,0	-1,5	-22,4	-2,6	-60,5	-33,1	-28,2
Dlhové nástroje	-298,7	-112,5	-1,4	-2,1	-103,1	-7,4	1,5	-5,8	-8,3	-1,6	-69,4	-60,8	-40,4
Dlhopisy a zmenky	-258,2	-96,4	-1,8	-1,9	-84,4	-9,9	1,5	-4,3	-7,8	1,0	-61,8	-47,8	-41,1
Nástroje peňažného trhu	-40,5	-16,0	0,5	-0,2	-18,7	2,5	0,0	-1,5	-0,6	-2,5	-7,6	-12,9	0,7

4. Platobná bilancia: ostatné investície podľa sektora

(kumulované transakcie)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2005 Q4 až 2006 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ostatné investície	151,7	52,6	-1,1	6,9	45,8	-10,5	11,5	-0,8	34,2	-12,7	15,1	52,5	15,6	-4,7
Aktíva	-607,5	-401,0	-21,0	-1,8	-352,5	-25,5	-0,2	-2,1	20,2	-45,1	-22,6	-72,0	-0,9	-84,0
Verejná správa	6,8	-2,7	-0,1	-0,6	-1,7	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	-1,4	10,3
PFI	-405,1	-234,2	-20,3	-0,1	-190,5	-23,6	0,3	-1,6	19,8	-38,4	-27,0	-47,3	0,6	-77,0
Ostatné sektory	-209,2	-164,1	-0,5	-1,1	-160,2	-2,1	-0,1	-0,6	0,4	-6,7	3,8	-24,7	-0,1	-17,3
Pasíva	759,2	453,6	19,9	8,7	398,3	15,0	11,7	1,3	14,0	32,4	37,8	124,5	16,5	79,3
Verejná správa	1,1	-1,5	0,0	0,0	-0,5	0,0	-1,0	0,0	-0,2	1,9	-0,7	0,0	2,9	-1,4
PFI	526,4	256,9	19,5	8,0	216,0	12,5	0,9	1,3	11,7	27,5	6,6	123,4	13,6	85,4
Ostatné sektory	231,7	198,1	0,4	0,7	182,7	2,5	11,8	0,0	2,5	2,9	31,9	1,0	0,0	-4,7

5. Medzinárodná investičná pozícia

(stav ku koncu obdobia)

	Európska únia (okrem eurozóny)							Kanada	Japonsko	Švajčiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzinárodné organizácie	Ostatné
	Spolu	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Priame investície	327,8	-157,7	0,8	-17,3	-292,9	151,7	-0,2	25,2	4,7	36,2	-1,5	-13,9	-0,3	435,2
V zahraničí	2 712,4	941,2	33,8	81,0	651,8	174,7	0,0	76,1	68,8	241,8	558,0	316,0	0,0	510,4
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	2 186,8	738,9	29,7	56,8	502,1	150,3	0,0	64,9	63,6	193,7	419,2	297,0	0,0	409,5
Ostatný kapitál	525,6	202,3	4,1	24,2	149,6	24,5	0,0	11,2	5,2	48,1	138,9	19,0	0,0	100,9
V eurozóne	2 384,6	1 099,0	32,9	98,3	944,6	23,0	0,2	50,9	64,1	205,6	559,5	329,9	0,3	75,2
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	1 776,3	873,3	26,8	81,9	757,0	7,5	0,1	45,9	53,5	141,2	396,0	199,7	0,0	66,8
Ostatný kapitál	608,3	225,7	6,1	16,4	187,6	15,5	0,1	5,1	10,7	64,4	163,5	130,2	0,3	8,4
Aktíva portfóliových investícií	3 873,8	1 199,6	61,2	119,3	860,7	88,5	69,9	83,3	270,3	122,3	1 305,1	411,4	30,8	451,0
Majetkový kapitál	1 733,0	421,9	10,9	46,5	342,2	22,2	0,0	21,6	182,3	112,1	616,5	155,6	1,4	221,6
Dlhové nástroje	2 140,8	777,8	50,3	72,8	518,6	66,3	69,9	61,7	87,9	10,2	688,6	255,7	29,4	229,4
Dlhopisy a zmenky	1 826,1	649,4	45,9	61,6	407,8	64,3	69,8	60,2	62,3	7,8	589,4	228,5	28,7	199,7
Nástroje peňažného trhu	314,7	128,4	4,3	11,2	110,8	2,0	0,1	1,5	25,6	2,4	99,2	27,2	0,7	29,7
Ostatné investície	-296,0	-49,5	51,8	15,4	17,8	9,1	-143,7	4,5	9,4	-81,7	-13,9	-216,5	-22,7	74,5
Aktíva	3 671,4	1 866,6	77,0	61,9	1 618,0	100,0	9,7	21,7	92,5	208,8	509,6	354,1	41,8	576,2
Verejná správa	101,8	17,8	0,2	0,3	8,9	1,0	7,4	0,1	0,1	0,1	3,3	1,2	35,8	43,4
PFI	2 523,5	1 432,2	65,7	44,5	1 242,9	78,2	0,9	11,6	67,1	121,8	315,5	245,0	5,3	325,0
Ostatné sektory	1 046,0	416,6	11,0	17,1	366,3	20,8	1,4	10,0	25,4	87,0	190,7	107,9	0,6	207,8
Pasíva	3 967,3	1 916,1	25,1	46,5	1 600,1	90,9	153,5	17,2	83,1	290,5	523,5	570,7	64,5	501,8
Verejná správa	46,2	23,5	0,0	0,3	3,3	0,0	20,0	0,0	0,8	0,1	7,4	0,2	3,2	11,1
PFI	3 180,7	1 488,7	20,0	26,3	1 270,5	71,4	100,5	12,2	55,5	243,9	400,6	518,2	59,9	401,8
Ostatné sektory	740,4	403,9	5,2	20,0	326,3	19,5	33,0	5,0	26,8	46,6	115,5	52,3	1,4	88,9

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							
2002	-709,9	-9,8	181,4	-943,1	-12,6	-301,7	366,1
2003	-781,2	-10,5	90,7	-919,3	-7,5	-251,8	306,7
2004	-824,8	-10,6	109,7	-1 001,2	-14,9	-199,5	281,0
2005	-811,1	-10,1	327,8	-1 148,7	-14,4	-296,0	320,1
2006 Q2	-860,2	-10,3	355,5	-1 235,8	-2,1	-301,7	323,8
Q3	-965,2	-11,6	397,6	-1 293,6	-15,5	-378,8	325,1
Aktíva							
2002	7 427,6	102,5	2 007,3	2 292,6	133,1	2 628,5	366,1
2003	7 970,9	106,9	2 171,1	2 659,0	160,8	2 673,4	306,7
2004	8 775,6	113,2	2 338,5	3 035,8	174,1	2 946,2	281,0
2005	10 813,8	135,1	2 712,4	3 873,8	236,1	3 671,4	320,1
2006 Q2	11 355,4	135,9	2 847,5	3 977,1	268,2	3 938,8	323,8
Q3	11 860,0	142,0	2 928,8	4 207,1	300,0	4 099,1	325,1
Pasíva							
2002	8 137,6	112,3	1 826,0	3 235,8	145,7	2 930,2	-
2003	8 752,1	117,4	2 080,3	3 578,3	168,3	2 925,2	-
2004	9 600,5	123,9	2 228,8	4 037,0	189,0	3 145,7	-
2005	11 624,9	145,2	2 384,6	5 022,5	250,5	3 967,3	-
2006 Q2	12 215,6	146,2	2 492,0	5 212,9	270,3	4 240,5	-
Q3	12 825,2	153,5	2 531,1	5 500,7	315,4	4 477,9	-

2. Priame investície

	Rezidenti v zahraničí						Nerezidenti v eurozóne					
	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI	Spolu	PFI okrem Eurosystemu	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	1 546,4	132,7	1 413,7	460,9	1,6	459,3	1 294,8	42,1	1 252,7	531,1	2,9	528,3
2003	1 728,7	124,8	1 603,8	442,4	2,1	440,3	1 508,6	46,3	1 462,3	571,8	3,2	568,6
2004	1 899,2	145,0	1 754,2	439,3	3,1	436,2	1 659,7	44,0	1 615,8	569,1	8,2	560,9
2005	2 186,8	167,1	2 019,7	525,6	6,9	518,8	1 776,3	46,0	1 730,3	608,3	10,1	598,2
2006 Q2	2 300,2	165,2	2 135,0	547,3	7,2	540,0	1 881,5	44,5	1 837,0	610,5	10,1	600,4
Q3	2 380,3	177,2	2 203,0	548,5	6,9	541,5	1 924,2	46,3	1 877,9	606,9	10,0	596,9

3. 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	PFI okrem Euro-systému	Iné ako PFI			
			Verejná správa				Ostatné sektory	Verejná správa				Ostatné sektory	Verejná správa		Ostatné sektory
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 662,1	1,2	189,4	1,2	47,1	209,3
2003	1,7	53,6	11,5	1 026,4	1 570,7	8,3	461,1	8,0	846,7	1 759,6	1,1	191,5	0,6	48,5	248,0
2004	2,1	74,0	16,1	1 160,6	1 756,4	6,2	541,6	9,7	938,6	2 045,4	0,9	231,5	0,4	54,2	235,2
2005	3,0	100,6	26,6	1 602,9	2 428,5	6,6	693,6	11,5	1 114,3	2 276,2	0,8	260,6	0,4	52,9	317,7
2006 Q2	2,8	105,0	29,6	1 627,9	2 567,9	5,7	732,5	10,7	1 141,0	2 331,6	3,3	253,9	7,3	57,6	313,4
Q3	2,9	113,4	31,5	1 725,7	2 769,3	6,1	789,0	10,9	1 179,1	2 413,3	1,4	283,1	4,2	59,7	318,4

Zdroj: ECB.

7.4 Medzinárodná investičná pozícia (vrátane medzinárodných rezerv)

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

4. Ostatné investície podľa nástroja

	Eurosystém				Verejná správa							
	Aktíva		Pasíva		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	1,4	62,9	58,2	4,7	54,5	0,1	42,3	13,8
2003	4,4	0,6	66,0	0,2	0,2	59,4	53,6	5,8	41,6	0,0	42,0	3,8
2004	4,5	0,1	74,4	0,2	0,2	62,7	54,5	8,3	41,7	0,0	42,1	3,4
2005	4,8	0,2	82,2	0,2	0,1	58,0	46,2	11,8	43,7	0,0	42,6	3,6
2006 Q2	7,9	0,2	90,5	0,3	0,1	60,5	40,4	20,1	42,7	0,0	39,6	3,3
Q3	7,3	0,2	95,6	0,3	0,1	48,2	36,6	11,6	42,7	0,0	46,3	3,4

	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	174,4	493,8	205,7	288,1	90,7	104,7	364,5	47,8	
2003	1 739,8	38,4	2 243,1	30,9	168,9	535,9	207,0	328,9	84,2	107,0	386,4	45,7	
2004	1 957,6	45,2	2 423,5	42,1	172,0	568,7	237,1	331,6	93,4	110,0	400,2	49,7	
2005	2 462,3	56,2	3 046,0	52,3	184,5	729,8	374,8	355,0	131,7	124,9	546,4	69,1	
2006 Q2	2 590,6	53,6	3 198,2	47,1	190,9	856,9	491,5	365,3	135,5	134,2	649,5	77,8	
Q3	2 712,1	56,8	3 361,6	52,3	180,3	910,3	548,0	362,3	141,1	130,1	704,5	83,8	

5. 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 trojrokových 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		306,7	130,0	393,543	4,4	23,3	149,0	10,0	30,4	107,9	1,0	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004		281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005		320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	Q1	327,2	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
	Q2	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	0,5	74,6	30,2	0,2	0,0	26,9	-19,1
	Q3	325,1	174,2	367,958	4,5	7,0	139,4	4,5	25,3	109,7	0,5	79,1	30,0	-0,1	0,0	26,8	-21,9
2006	Nov.	327,0	179,4	366,229	4,3	5,4	137,9	4,0	20,2	113,3	-	-	-	0,4	0,0	24,5	-19,8
	Dec.	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	-	-	-	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007	Jan.	338,4	183,1	364,652	4,7	5,1	145,4	4,4	22,9	118,1	-	-	-	0,0	0,0	24,9	-24,0
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		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	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
	Q2	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	0,0	18,6	6,5	0,0	0,0	3,5	0,0
	Q3	40,8	10,1	21,312	0,2	0,0	30,5	1,4	3,8	25,3	0,0	18,4	6,9	0,0	0,0	2,9	-0,7
2006	Nov.	40,1	10,4	21,312	0,2	0,0	29,4	0,8	3,4	25,2	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-0,1
	Dec.	39,9	9,9	20,572	0,4	0,0	29,6	1,6	1,5	26,5	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,3
2007	Jan.	43,0	10,4	20,632	0,4	0,0	32,2	0,7	3,9	27,6	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0

Zdroj: ECB.

7.5 Zahraničný obchod

(sezónne očistené, ak nie je uvedené inak)

1. Hodnoty, objem a jednotková hodnota podľa tovarovej skupiny

	Spolu (n. s. a.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu			Memo:		Spolu			Memo:		
	1	2	3	Medzispotreba 4	Kapitál 5	Spotreba 6	Priemyselná výroba 7	8	Medzispotreba 9	Kapitál 10	Spotreba 11	Priemyselná výroba 12	Ropa 13
Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2003	-2,3	0,5	1 059,3	501,2	222,6	300,3	923,6	990,2	553,1	164,3	240,9	716,0	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,6	547,7	247,6	313,5	999,0	1 075,6	605,3	184,1	256,2	770,1	129,5
2005	7,7	13,4	1 241,3	592,9	270,4	333,8	1 072,1	1 224,9	705,7	207,2	276,4	847,1	186,1
2006	11,2	13,3	1 384,0	664,6	290,6	364,5	1 185,7	1 393,7	826,3	206,6	301,9	941,0	.
2005 Q3	10,1	15,6	319,9	151,4	71,4	85,7	275,5	319,2	184,8	54,0	71,0	218,6	53,2
Q4	9,8	15,7	324,2	155,4	69,8	86,5	278,6	329,9	189,5	56,5	72,8	225,9	53,5
2006 Q1	15,9	22,3	333,1	159,4	71,2	89,1	285,2	336,3	197,5	52,6	74,0	224,6	55,8
Q2	9,4	14,2	339,2	162,5	71,4	89,7	291,4	344,2	204,2	52,0	74,6	233,1	56,4
Q3	7,9	10,2	346,9	168,0	72,3	91,2	298,0	355,2	212,8	51,0	75,5	238,9	59,9
Q4	12,0	7,9	364,9	174,7	75,8	94,6	311,1	357,9	211,8	51,0	77,9	244,3	.
2006 Júl	7,3	12,6	111,5	53,9	22,7	29,6	95,4	117,2	69,9	16,6	24,9	78,5	19,5
Aug.	8,0	10,7	115,2	55,6	23,4	30,8	99,6	120,0	73,5	17,4	25,3	80,5	21,7
Sep.	8,3	7,6	120,3	58,4	26,1	30,8	102,9	118,0	69,4	17,0	25,3	80,0	18,8
Okt.	16,0	13,5	119,6	57,6	24,9	30,9	102,9	117,8	70,2	17,2	25,7	81,4	18,1
Nov.	12,4	6,0	120,6	58,4	25,3	31,0	104,1	116,2	69,5	16,9	25,8	80,0	.
Dec.	7,6	4,4	124,6	58,7	25,6	32,7	104,1	123,9	72,1	16,9	26,3	82,9	.
Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,9	100,4	95,4	110,5	100,1	104,9
2004	9,1	6,7	118,4	115,4	121,5	119,9	118,7	108,0	104,4	108,2	118,6	107,7	105,7
2005	4,7	5,2	124,5	120,1	131,1	125,0	124,8	114,2	108,2	122,5	124,7	116,0	110,6
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Q3	6,9	5,9	127,5	121,7	137,9	127,3	127,5	116,2	109,4	126,3	127,3	119,1	115,7
Q4	5,6	5,4	127,9	123,4	134,4	127,5	128,3	117,7	109,2	132,1	128,0	121,8	110,8
2006 Q1	10,6	8,3	129,7	124,8	135,7	129,9	130,1	116,6	109,8	121,4	128,7	119,3	108,5
Q2	5,2	3,5	132,0	127,2	136,3	130,2	133,0	119,0	111,7	122,6	130,8	124,0	104,5
Q3	4,9	4,0	134,5	130,3	138,5	132,7	135,3	122,1	116,0	121,6	130,7	125,9	114,4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Júl	4,2	4,8	130,0	126,2	130,8	128,8	130,6	120,3	113,2	119,3	129,1	124,5	108,2
Aug.	4,8	4,0	133,7	128,7	134,3	134,7	135,5	123,2	119,7	124,0	131,3	127,1	122,4
Sep.	5,8	3,4	139,9	136,0	150,2	134,5	139,9	122,9	115,0	121,5	131,6	126,0	112,6
Okt.	13,1	10,9	138,6	133,3	142,4	134,4	138,9	124,1	118,1	123,2	133,7	128,5	117,7
Nov.	9,4	3,9	139,3	134,5	144,0	135,4	140,4	122,8	117,7	119,0	135,1	125,8	.
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Jednotkové hodnotové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,6	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Q3	3,0	9,2	100,1	101,0	95,8	102,5	98,8	107,2	114,4	93,6	101,1	98,7	149,8
Q4	4,0	9,8	101,1	102,2	96,1	103,4	99,3	109,4	117,5	93,5	103,1	99,7	157,4
2006 Q1	4,8	13,0	102,5	103,7	97,1	104,5	100,3	112,6	121,8	94,8	104,2	101,3	167,8
Q2	4,0	10,4	102,5	103,7	96,8	104,9	100,2	112,9	123,8	92,7	103,2	101,0	175,8
Q3	2,8	6,0	102,9	104,7	96,6	104,7	100,7	113,5	124,3	91,8	104,7	102,0	170,7
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Júl	2,9	7,4	102,6	104,1	96,5	104,9	100,3	114,1	125,4	91,4	104,6	101,6	176,0
Aug.	3,1	6,4	103,1	105,3	96,8	104,6	100,8	114,1	124,9	92,3	104,8	102,1	173,1
Sep.	2,4	4,1	102,9	104,7	96,5	104,6	101,0	112,4	122,6	91,6	104,5	102,4	162,9
Okt.	2,5	2,3	103,3	105,2	97,0	105,0	101,6	111,2	120,7	91,6	104,5	102,2	150,1
Nov.	2,7	1,9	103,6	105,8	97,4	104,6	101,8	110,8	120,0	93,1	103,9	102,6	.
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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.)															
2003	1 059,3	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,3	24,9	166,3	35,2	31,2	135,4	59,5	37,7	100,5
2004	1 147,6	25,6	41,8	203,9	128,1	35,3	66,1	31,8	173,7	40,2	33,2	149,7	63,8	40,6	114,0
2005	1 241,3	28,9	45,0	202,9	144,7	43,1	70,6	34,6	185,1	43,4	34,1	165,9	72,9	47,0	123,2
2006	1 384,0	.	.	.	.	54,9	76,5	38,5	199,0	53,6	34,4	183,3	76,8	54,0	.
2005 Q3	319,9	7,4	11,4	51,2	36,7	11,2	17,9	9,1	47,3	11,4	8,5	44,0	19,4	12,2	32,2
Q4	324,2	7,6	11,4	51,7	39,2	11,4	18,0	9,5	48,7	11,7	8,6	42,4	19,2	12,3	32,6
2006 Q1	333,1	7,5	11,6	52,7	40,7	12,2	18,0	9,7	50,3	12,5	8,9	43,9	19,1	13,4	32,8
Q2	339,2	7,7	12,1	53,8	42,9	13,0	18,3	9,9	49,4	12,8	8,4	45,1	19,2	13,3	33,2
Q3	346,9	7,8	12,8	54,6	45,0	14,2	19,3	9,5	49,0	13,5	8,5	45,9	19,1	13,5	34,2
Q4	364,9	.	.	.	.	15,6	20,9	9,5	50,3	14,7	8,6	48,4	19,4	13,8	.
2006 Júl	111,5	2,6	4,2	17,6	14,6	4,5	6,4	3,0	16,1	4,3	2,8	14,9	6,2	4,3	10,0
Aug.	115,2	2,6	4,2	18,9	14,9	4,6	6,5	3,2	16,4	4,5	2,8	14,8	6,3	4,5	10,9
Sep.	120,3	2,6	4,3	18,1	15,5	5,1	6,5	3,3	16,4	4,8	2,9	16,2	6,5	4,7	13,3
Okt.	119,6	2,6	4,4	18,1	15,4	5,2	7,1	3,1	16,4	4,9	2,9	15,8	6,2	4,7	12,7
Nov.	120,6	.	.	.	.	5,2	6,8	3,2	16,9	5,0	2,9	16,0	6,5	4,6	.
Dec.	124,6	.	.	.	.	5,1	7,0	3,1	17,0	4,9	2,8	16,5	6,7	4,5	.
<i>Podiel na celkovom vývoze v %</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,7	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,7	13,4	5,9	3,8	9,9
Dovoz (c.i.f.)															
2003	990,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,6	19,3	110,3	74,5	52,1	141,8	68,9	39,7	83,9
2004	1 075,6	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	52,9	22,8	113,8	92,0	53,8	161,1	72,7	45,1	88,9
2005	1 224,9	26,3	42,1	152,4	118,1	75,9	57,9	24,9	120,1	118,0	53,0	190,0	96,0	53,5	96,5
2006	1 393,7	.	.	.	.	94,9	62,1	28,6	127,3	143,4	55,9	212,0	109,5	65,8	.
2005 Q3	319,2	6,6	10,7	39,4	30,1	19,9	14,8	6,1	30,9	31,5	13,6	50,9	26,9	14,0	23,8
Q4	329,9	6,7	11,1	39,7	30,9	20,5	15,3	6,7	31,0	32,4	13,9	53,3	26,4	15,0	27,1
2006 Q1	336,3	6,7	11,3	40,8	32,2	23,8	15,0	6,7	31,8	33,4	14,0	51,2	26,9	15,6	26,8
Q2	344,2	6,7	11,4	43,1	34,2	24,9	15,4	7,6	31,8	34,7	14,0	53,2	26,9	15,9	24,5
Q3	355,2	6,9	12,2	41,6	36,5	24,1	15,9	7,2	31,9	35,8	14,1	55,2	28,0	16,6	29,2
Q4	357,9	.	.	.	.	22,2	15,7	7,2	31,8	39,4	13,9	52,3	27,7	17,7	.
2006 Júl	117,2	2,5	4,1	14,0	11,9	7,7	5,3	2,3	10,7	11,7	4,7	18,3	8,9	5,6	9,6
Aug.	120,0	2,2	4,0	14,1	12,0	8,8	5,3	2,4	10,7	11,8	4,8	18,7	10,5	5,6	9,1
Sep.	118,0	2,3	4,1	13,4	12,6	7,7	5,3	2,4	10,5	12,3	4,6	18,3	8,6	5,5	10,6
Okt.	117,8	2,2	4,1	13,4	12,5	7,3	5,1	2,3	10,6	12,7	4,7	18,0	9,3	5,7	9,8
Nov.	116,2	.	.	.	.	7,3	5,2	2,4	10,5	13,2	4,5	17,3	9,2	5,9	.
Dec.	123,9	.	.	.	.	7,5	5,4	2,5	10,7	13,6	4,7	17,0	9,3	6,1	.
<i>Podiel na celkovom dovoze v %</i>															
2005	100,0	2,2	3,4	12,5	9,7	6,2	4,7	2,0	9,8	9,6	4,3	15,5	7,8	4,4	7,9
Saldo															
2003	69,1	1,2	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,7	5,5	56,0	-39,2	-20,9	-6,4	-9,4	-2,0	16,6
2004	72,0	0,3	2,2	59,9	20,9	-21,1	13,1	8,9	59,9	-51,8	-20,6	-11,4	-8,9	-4,5	25,1
2005	16,4	2,6	2,8	50,5	26,6	-32,8	12,7	9,7	64,9	-74,6	-18,9	-24,1	-23,1	-6,5	26,7
2006	-9,7	.	.	.	.	-40,1	14,4	9,9	71,7	-89,8	-21,6	-28,7	-32,7	-11,8	.
2005 Q3	0,7	0,8	0,7	11,8	6,6	-8,7	3,1	2,9	16,4	-20,1	-5,1	-6,9	-7,5	-1,9	8,5
Q4	-5,7	0,9	0,4	12,0	8,3	-9,1	2,6	2,7	17,7	-20,6	-5,3	-10,9	-7,3	-2,7	5,5
2006 Q1	-3,2	0,8	0,3	11,9	8,5	-11,6	2,9	3,0	18,5	-21,0	-5,1	-7,3	-7,8	-2,3	6,0
Q2	-5,1	1,1	0,7	10,7	8,7	-11,9	2,9	2,3	17,7	-21,9	-5,6	-8,1	-7,7	-2,6	8,7
Q3	-8,3	0,8	0,6	13,0	8,6	-9,9	3,4	2,3	17,1	-22,2	-5,5	-9,4	-9,0	-3,1	5,0
Q4	6,9	.	.	.	.	-6,6	5,2	2,3	18,5	-24,7	-5,3	-3,9	-8,3	-3,9	.
2006 Júl	-5,7	0,1	0,2	3,6	2,7	-3,2	1,1	0,7	5,4	-7,5	-1,9	-3,4	-2,7	-1,3	0,4
Aug.	-4,9	0,4	0,3	4,8	2,9	-4,1	1,1	0,8	5,7	-7,3	-2,0	-3,9	-4,2	-1,0	1,9
Sep.	2,3	0,3	0,2	4,6	2,9	-2,6	1,2	0,9	5,9	-7,5	-1,7	-2,1	-2,0	-0,8	2,7
Okt.	1,8	0,5	0,3	4,7	2,9	-2,1	2,0	0,8	5,8	-7,8	-1,8	-2,2	-3,0	-1,0	2,8
Nov.	4,4	.	.	.	.	-2,1	1,6	0,8	6,4	-8,2	-1,6	-1,2	-2,7	-1,3	.
Dec.	0,7	.	.	.	.	-2,4	1,6	0,7	6,3	-8,7	-1,9	-0,4	-2,6	-1,6	.

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-24						EER-44	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	104,4	105,1	104,2	103,0	100,0	101,8	111,2	105,6
2005	103,3	104,1	102,5	100,8	97,6	99,4	109,7	103,7
2006	103,6	104,4	102,9	.	.	.	110,0	103,4
2005 Q4	101,4	102,2	100,1	99,0	94,9	96,9	107,3	101,2
2006 Q1	101,7	102,5	101,0	99,0	94,3	96,8	107,4	101,2
Q2	103,8	104,6	103,0	100,8	95,4	98,4	110,1	103,6
Q3	104,5	105,3	103,7	101,4	95,8	98,5	111,2	104,5
Q4	104,6	105,3	104,1	.	.	.	111,3	104,3
2006 Feb.	101,2	102,0	100,6	-	-	-	106,8	100,6
Mar.	102,0	102,9	101,4	-	-	-	107,6	101,4
Apr.	103,1	104,0	102,5	-	-	-	108,8	102,5
Máj	104,0	104,8	103,3	-	-	-	110,5	104,0
Jún	104,2	104,9	103,3	-	-	-	111,1	104,4
Júl	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,7
Aug.	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,6
Sep.	104,4	105,1	103,4	-	-	-	111,1	104,3
Okt.	103,9	104,7	103,5	-	-	-	110,4	103,6
Nov.	104,5	105,2	103,9	-	-	-	111,1	104,2
Dec.	105,6	106,0	104,9	-	-	-	112,3	105,0
2007 Jan.	104,9	105,5	104,3	-	-	-	111,5	104,2
Feb.	105,4	106,0	104,8	-	-	-	111,9	104,6
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2007 Feb.	0,5	0,5	0,5	-	-	-	0,4	0,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2007 Feb.	4,2	3,9	4,2	-	-	-	4,8	4,0

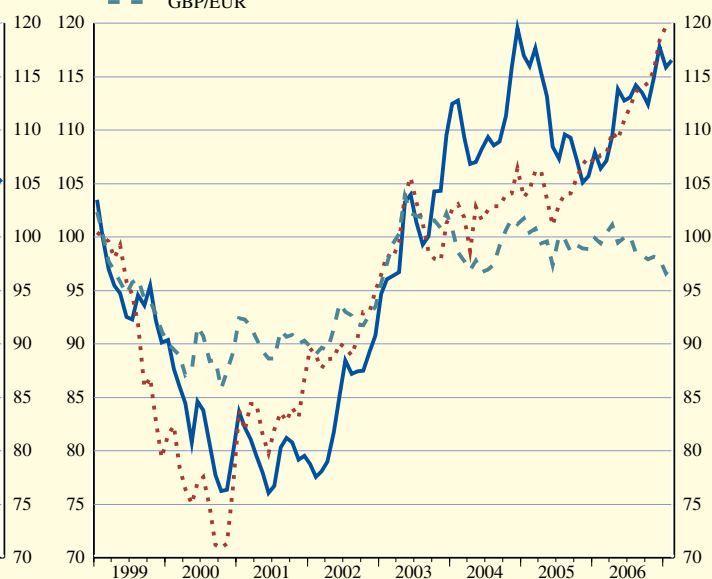
G35 Efektívne výmenné kurzy (mesačné priemery; index 1999 Q1=100)

— Nominálny EER-24
- - - Reálny EER-24 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
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1 198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2006 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
Q3	7,4604	9,2304	0,67977	1,2743	148,09	1,5768	1 217,10	9,9109	2,0125	1,4283	8,0604	1,6831
Q4	7,4557	9,1350	0,67314	1,2887	151,72	1,5928	1 209,29	10,0269	2,0091	1,4669	8,2712	1,6740
2006 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
Sep.	7,4601	9,2665	0,67511	1,2727	148,99	1,5841	1 212,64	9,9051	2,0101	1,4203	8,2572	1,6839
Okt.	7,4555	9,2533	0,67254	1,2611	149,65	1,5898	1 202,31	9,8189	1,9905	1,4235	8,3960	1,6733
Nov.	7,4564	9,1008	0,67397	1,2881	151,11	1,5922	1 205,01	10,0246	2,0049	1,4635	8,2446	1,6684
Dec.	7,4549	9,0377	0,67286	1,3213	154,82	1,5969	1 222,34	10,2704	2,0354	1,5212	8,1575	1,6814
2007 Jan.	7,4539	9,0795	0,66341	1,2999	156,56	1,6155	1 217,83	10,1390	1,9983	1,5285	8,2780	1,6602
Feb.	7,4541	9,1896	0,66800	1,3074	157,60	1,6212	1 225,25	10,2130	2,0049	1,5309	8,0876	1,6708
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2007 Feb.	0,0	1,2	0,7	0,6	0,7	0,4	0,6	0,7	0,3	0,2	-2,3	0,6
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2007 Feb.	-0,1	-1,6	-2,2	9,5	12,0	4,1	5,8	10,2	3,1	11,6	0,4	3,8

	Česká koruna	Estónska koruna	Cyperská libra	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Maltská líra	Poľský zlotý	Slovenská koruna	Bulharský lev	Nový rumunský lei ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	40,022	1,9533	40 510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	38,599	1,9558	3,6209
2006	28,342	15,6466	0,57578	0,6962	3,4528	264,26	0,4293	3,8959	37,234	1,9558	3,5258
2006 Q2	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	37,690	1,9558	3,5172
Q3	28,337	15,6466	0,57579	0,6960	3,4528	275,41	0,4293	3,9537	37,842	1,9558	3,5415
Q4	28,044	15,6466	0,57748	0,6969	3,4528	260,25	0,4293	3,8478	35,929	1,9558	3,4791
2006 Aug.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	37,669	1,9558	3,5271
Sep.	28,383	15,6466	0,57650	0,6961	3,4528	274,42	0,4293	3,9649	37,497	1,9558	3,5274
Okt.	28,290	15,6466	0,57672	0,6961	3,4528	267,10	0,4293	3,9014	36,804	1,9558	3,5191
Nov.	28,029	15,6466	0,57770	0,6970	3,4528	258,84	0,4293	3,8248	35,884	1,9558	3,4955
Dec.	27,778	15,6466	0,57811	0,6976	3,4528	253,97	0,4293	3,8125	34,967	1,9558	3,4137
2007 Jan.	27,840	15,6466	0,57842	0,6975	3,4528	253,88	0,4293	3,8795	34,751	1,9558	3,3922
Feb.	28,233	15,6466	0,57918	0,7003	3,4528	253,30	0,4293	3,8943	34,490	1,9558	3,3823
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2007 Feb.	1,4	0,0	0,1	0,4	0,0	-0,2	0,0	0,4	-0,8	0,0	-0,3
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2007 Feb.	-0,6	0,0	0,8	0,6	0,0	0,7	0,0	2,6	-7,8	0,0	-4,4

	Čínsky jüan ²⁾	Chorvátska kuna ²⁾	Islandská koruna	Indonézska rupia ³⁾	Malajzijský ringgit ²⁾	Novozélandský dolár	Filipínske peso ²⁾	Ruský rubel ²⁾	Juhoafrický rand	Thajský baht ²⁾	Nová turecká líra ³⁾
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052
2005	10,1955	7,4008	78,23	12 072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771
2006	10,0096	7,3247	87,76	11 512,37	4,6044	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	1,8090
2006 Q2	10,0815	7,2786	92,72	11 479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473
Q3	10,1506	7,3109	91,21	11 626,90	4,6786	2,0079	65,356	34,1602	9,1094	48,015	1,9118
Q4	10,1339	7,3657	88,94	11 771,01	4,6734	1,9143	64,108	34,2713	9,4458	47,109	1,8781
2006 Aug.	10,2141	7,2893	90,08	11 649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802
Sep.	10,0971	7,3945	89,31	11 646,15	4,6724	1,9453	64,029	34,0549	9,4553	47,640	1,8870
Okt.	9,9651	7,3913	86,29	11 569,46	4,6390	1,9066	63,022	33,8849	9,6481	47,068	1,8654
Nov.	10,1286	7,3482	89,29	11 772,03	4,6927	1,9263	64,186	34,2602	9,3616	47,049	1,8786
Dec.	10,3356	7,3564	91,59	12 003,18	4,6909	1,9094	65,274	34,7316	9,3092	47,224	1,8920
2007 Jan.	10,1238	7,3711	91,02	11 796,04	4,5596	1,8699	63,552	34,4578	9,3440	45,850	1,8536
Feb.	10,1326	7,3612	88,00	11 855,46	4,5706	1,8859	63,167	34,4060	9,3797	44,434	1,8260
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2007 Feb.	0,1	-0,1	-3,3	0,5	0,2	0,9	-0,6	-0,2	0,4	-3,1	-1,5
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2007 Feb.	5,4	0,6	14,9	7,3	2,7	6,3	2,3	2,2	28,4	-5,5	15,3

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

	Bulharsko	ČR	Dánsko	Estónsko	Cyprus	Lotyšsko	Litva	Maďarsko	Malta	Poľsko	Rumunsko	Slovensko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
HICP														
2005	6,0	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	9,1	2,8	0,8	2,1
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	2,2	6,6	3,8	4,0	2,6	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2006 Q2	8,6	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	7,2	4,6	1,9	2,2
Q3	6,7	2,4	1,8	4,4	2,6	6,6	4,0	4,6	3,2	1,5	5,9	4,8	1,5	2,4
Q4	5,7	1,1	1,6	4,5	1,5	6,2	4,2	6,4	1,1	1,3	4,8	3,5	1,4	2,7
2006 Sep.	5,4	2,2	1,5	3,8	2,2	5,9	3,3	5,9	3,1	1,4	5,5	4,5	1,2	2,4
Okt.	5,2	0,8	1,4	3,8	1,7	5,6	3,7	6,3	1,7	1,1	4,8	3,1	1,2	2,4
Nov.	5,9	1,0	1,8	4,7	1,3	6,3	4,4	6,4	0,9	1,3	4,7	3,7	1,5	2,7
Dec.	6,1	1,5	1,7	5,1	1,5	6,8	4,5	6,6	0,8	1,4	4,9	3,7	1,4	3,0
2007 Jan.	6,9	1,4	1,8	5,0	1,4	7,1	4,0	8,4	1,2	1,7	4,1	2,2	1,6	2,7
Deficit (-)/prebytok (+) verejného sektora v % HDP														
2003	0,3	-6,6	1,1	2,0	-6,3	-1,2	-1,3	-7,2	-10,0	-4,7	-1,5	-3,7	0,1	-3,3
2004	2,7	-2,9	2,7	2,3	-4,1	-0,9	-1,5	-6,5	-5,0	-3,9	-1,5	-3,0	1,8	-3,2
2005	2,4	-3,6	4,9	2,3	-2,3	0,1	-0,5	-7,8	-3,2	-2,5	-1,5	-3,1	3,0	-3,3
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne, priemer obdobia														
2003	46,0	30,1	44,4	5,7	69,1	14,4	21,2	58,0	70,2	43,9	21,5	42,7	51,8	38,9
2004	38,4	30,7	42,6	5,2	70,3	14,5	19,4	59,4	74,9	41,8	18,8	41,6	50,5	40,4
2005	29,8	30,4	35,9	4,5	69,2	12,1	18,7	61,7	74,2	42,0	15,9	34,5	50,4	42,4
3-mesačná úroková sadzba v % ročne, priemer obdobia														
2006 Aug.	4,66	3,85	3,93	-	4,28	4,36	4,28	7,49	4,34	5,62	7,41	5,13	3,84	4,49
Sep.	4,40	3,90	3,79	-	4,28	4,38	4,28	7,58	4,34	5,48	7,49	4,79	3,70	4,44
Okt.	4,26	3,89	3,88	-	4,26	4,55	4,28	7,47	4,34	5,40	7,56	4,42	3,73	4,51
Nov.	4,38	3,78	3,78	-	4,26	4,95	4,28	7,01	4,34	5,20	7,56	4,25	3,62	4,45
Dec.	4,18	3,68	3,78	-	4,26	4,90	4,28	6,81	4,33	5,14	7,42	4,15	3,65	4,54
2007 Jan.	4,27	3,84	4,00	-	4,36	4,92	4,28	6,96	4,34	5,17	7,39	4,25	3,90	4,94
Reálny HDP														
2006 Aug.	-	2,36	3,33	3,32	3,21	5,07	3,27	7,11	3,69	4,19	8,72	4,93	2,70	4,94
Sep.	3,40	2,49	3,45	3,40	3,39	4,84	3,38	7,88	3,65	4,21	8,66	4,95	2,83	5,03
Okt.	3,50	2,65	3,61	3,57	3,62	4,97	3,53	8,20	3,62	4,21	8,62	5,02	2,96	5,13
Nov.	-	2,64	3,72	3,66	3,80	4,36	3,61	-	3,90	4,20	8,71	4,94	3,08	5,23
Dec.	-	2,56	3,84	3,81	3,76	4,21	3,72	8,20	3,90	4,20	8,19	4,82	3,21	5,29
2007 Jan.	-	2,58	3,92	3,90	3,82	3,82	3,79	8,15	3,85	4,20	6,69	4,50	3,35	5,49
Bilancia bežného a kapitálového účtu v % HDP														
2005	5,5	6,1	3,1	10,5	3,9	10,2	7,6	4,2	2,2	3,5	4,1	6,0	2,9	1,9
2006	.	.	3,2	11,5	3,8	.	7,5	.	.	5,8	7,6	8,3	.	2,8
2006 Q2	6,6	6,0	3,0	11,8	4,2	11,1	8,3	4,0	2,8	5,6	7,7	6,7	5,0	2,7
Q3	6,7	5,8	3,0	11,0	3,8	11,8	6,9	3,9	2,7	5,9	8,2	9,8	4,7	2,8
Q4	.	.	3,1	.	3,6	.	7,0	3,4	.	6,6	7,6	9,6	.	2,9
Jednotkové náklady práce														
2005	-11,3	-1,9	3,9	-9,5	-5,1	-11,4	-5,9	-5,9	-6,4	-1,4	-7,9	-8,6	6,3	-2,2
2006	-16,2	-4,5	2,4	-11,5	-5,1	-21,3	-10,7	-5,6	.	-1,4	-11,4	-8,0	.	.
2006 Q2	-12,2	-6,5	2,7	-10,6	-4,0	-16,5	-9,0	-6,2	-7,4	-1,7	-13,7	-9,5	6,0	-3,4
Q3	-4,3	-5,7	4,5	-10,9	14,2	-23,3	-11,7	-4,1	2,9	-0,6	-9,9	-10,1	7,2	-2,9
Q4	.	.	1,4	.	-19,7	.	-10,9	.	.	-1,7	-11,1	-5,7	.	.
Štandardná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)														
2005	.	-0,5	0,9	2,7	1,3	5,8	3,7	.	0,4	-0,7	.	0,5	0,6	.
2006	.	.	2,0	.	1,9	.	.	.	.	.	.	1,7	-0,6	.
2006 Q1	-	0,6	1,4	3,7	-	-	3,6	-	0,2	-	-	1,9	-2,2	.
Q2	-	.	1,8	5,1	-	-	3,5	-	-0,4	-	-	3,7	-0,3	.
Q3	-	.	2,4	5,6	-	-	11,1	-	0,2	-	-	0,5	0,5	.
Štandardná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)														
2005	10,1	7,9	4,8	7,9	5,2	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	7,1	16,2	7,5	4,8
2006	8,9	7,2	3,8	5,5	4,9	6,9	5,9	7,5	7,4	14,0	7,4	13,3	7,1	.
2006 Q2	9,1	7,3	4,2	6,0	4,9	7,1	5,9	7,3	7,5	14,2	7,3	13,7	.	5,4
Q3	9,3	7,1	3,6	5,7	4,8	6,7	6,1	7,6	7,3	13,5	7,6	13,1	.	5,4
Q4	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,8	7,7	7,0	13,0	7,8	12,2	.	.
2006 Okt.	8,1	6,9	3,3	4,8	4,8	6,3	5,9	7,6	7,1	13,3	7,8	12,5	.	5,4
Nov.	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,7	7,7	7,1	13,0	7,8	12,2	.	5,4
Dec.	8,2	6,7	3,2	4,3	4,7	6,1	5,8	7,7	6,9	12,8	7,8	11,8	.	.
2007 Jan.	8,5	6,6	.	4,2	4,7	6,1	6,3	7,8	6,8	12,6	7,5	11,0	.	.
Feb.	.	.	.	.	4,7	.	.	7,9	.	.	.	.	.	.

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

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku

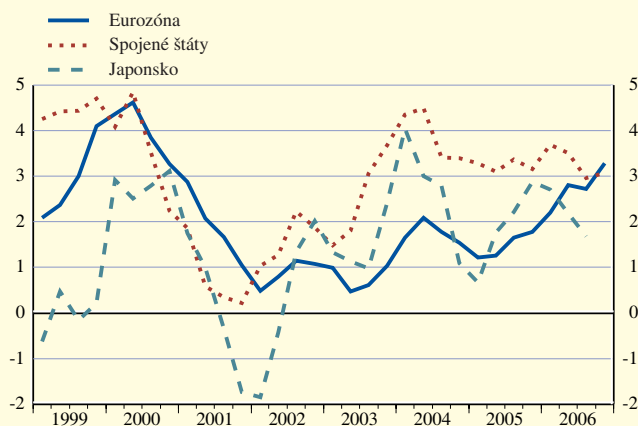
(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

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											
2003	2,3	0,8	2,5	1,3	6,0	7,0	1,22	4,00	1,1312	-4,8	48,0
2004	2,7	0,1	3,9	3,0	5,5	4,7	1,62	4,26	1,2439	-4,6	48,8
2005	3,4	-0,1	3,2	4,0	5,1	4,4	3,56	4,28	1,2441	-3,7	49,2
2006	3,2	-0,2	3,3	5,0	4,6	4,7	5,19	4,79	1,2556	.	.
2005 Q4	3,7	-1,2	3,1	4,6	5,0	4,1	4,34	4,48	1,1884	-3,4	49,2
2006 Q1	3,6	1,9	3,7	4,9	4,7	4,6	4,76	4,57	1,2023	-2,3	49,8
Q2	4,0	0,1	3,5	5,5	4,6	4,7	5,21	5,07	1,2582	-2,3	48,6
Q3	3,3	-2,2	3,0	6,1	4,7	4,5	5,43	4,90	1,2743	-2,6	48,5
Q4	1,9	-0,4	3,1	3,6	4,5	5,0	5,37	4,63	1,2887	.	.
2006 Okt.	1,3	-	-	4,2	4,4	4,7	5,37	4,73	1,2611	-	-
Nov.	2,0	-	-	3,0	4,5	5,0	5,37	4,60	1,2881	-	-
Dec.	2,5	-	-	3,5	4,5	5,3	5,36	4,57	1,3213	-	-
2007 Jan.	2,1	-	-	1,9	4,6	5,5	5,36	4,76	1,2999	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	5,36	4,73	1,3074	-	-
Japonsko											
2003	-0,2	-3,8	1,5	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	1,9	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2006	0,2	.	2,2	4,6	4,1	1,1	0,30	1,74	146,02	.	.
2005 Q4	-0,7	-2,1	2,8	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	-0,1	-1,6	2,7	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
Q2	0,2	-2,4	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
Q3	0,6	-2,9	1,5	5,4	4,1	0,5	0,41	1,80	148,09	.	.
Q4	0,3	.	2,3	5,7	4,1	0,7	0,49	1,70	151,72	.	.
2006 Okt.	0,4	-4,4	-	7,4	4,1	0,6	0,44	1,76	149,65	-	-
Nov.	0,3	-3,3	-	4,9	4,0	0,7	0,48	1,70	151,11	-	-
Dec.	0,3	.	-	4,9	4,1	0,7	0,56	1,64	154,82	-	-
2007 Jan.	0,0	.	-	4,4	4,0	1,0	0,56	1,71	156,56	-	-
Feb.	.	.	-	.	.	.	0,59	1,71	157,60	-	-

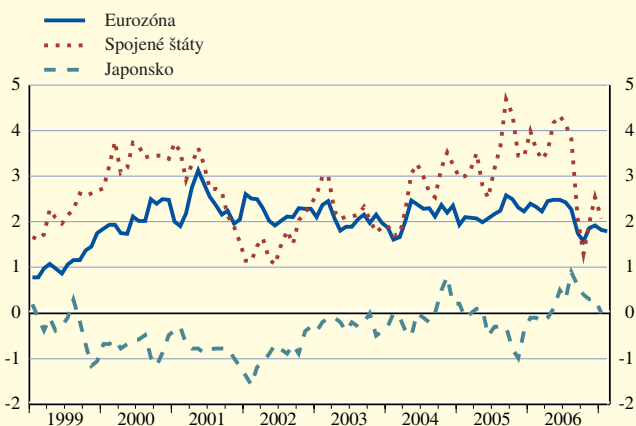
G37 Reálny hrubý domáci produkt

(ročné percentuálne zmeny; štvrťročne)



G38 Indexy spotrebiteľských cien⁶⁾

(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; M2 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).

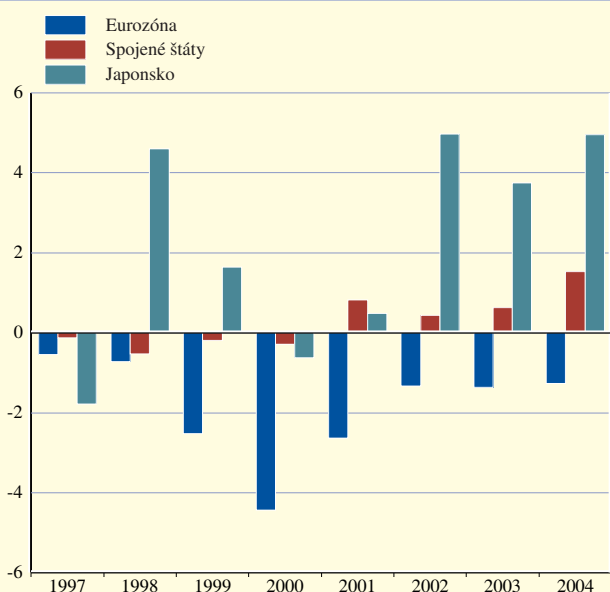
6) Údaje sa týkajú zmeny zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

9.2 V Spojených štátoch a Japonsku (ako % HDP)

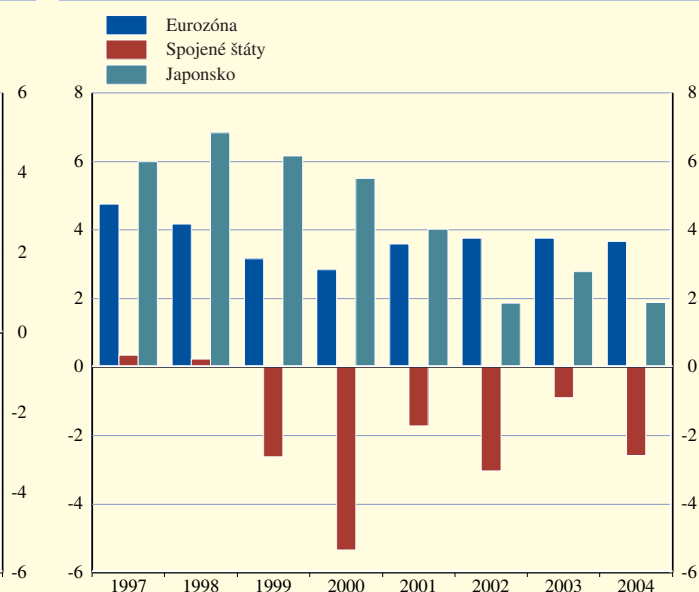
2. Úspory, investície a financovanie

	Národné úspory a investície			Investície a financovanie nefinančných spoločností						Investície a financovanie domácností ¹⁾			
	Hrubé úspory	Tvorba hrubého kapitálu	Čisté pôžičky zvyšku sveta	Tvorba hrubého kapitálu	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Čistá akvizícia finančných aktív	Hrubé úspory	Čistý výskyt pasív	Cenné papiere a akcie	Kapitálové výdavky ²⁾	Čistá akvizícia finančných aktív	Hrubé úspory ³⁾	Čistý výskyt pasív
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Spojené štáty													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,5	11,4	7,5
2003	13,3	18,5	-4,7	6,8	6,8	0,8	7,6	0,1	0,4	13,3	8,4	11,3	9,3
2004	13,2	19,3	-5,6	7,0	6,7	6,7	7,6	5,2	0,4	13,5	7,5	11,2	10,1
2005	12,9	19,7	-6,2	7,1	7,0	3,2	7,9	2,6	-0,7	13,8	4,7	9,6	9,7
2004 Q4	12,9	19,6	-6,1	7,2	6,8	7,5	6,7	6,4	0,8	13,6	7,7	11,3	11,8
2005 Q1	13,2	19,8	-6,3	7,3	6,9	3,4	7,4	3,6	0,2	13,6	5,6	10,0	8,4
Q2	12,7	19,5	-6,1	6,9	7,0	3,4	7,9	3,1	-0,4	14,0	4,3	9,4	10,4
Q3	13,2	19,5	-5,7	6,8	7,0	3,3	8,5	1,8	-1,2	13,9	5,4	10,0	10,3
Q4	12,7	20,2	-6,8	7,3	7,1	2,7	7,9	2,0	-1,2	13,6	3,4	9,1	9,7
2006 Q1	14,5	20,3	-6,3	7,5	7,2	3,1	8,4	1,9	-0,8	13,6	5,2	9,1	9,3
Q2	13,6	20,2	-6,4	7,6	7,3	3,2	8,1	2,4	-1,4	13,3	1,5	8,2	8,3
Q3	13,5	20,1	-6,6	7,7	7,4	3,8	8,3	2,6	-1,4	12,9	1,9	8,3	6,6
Japonsko													
2002	25,2	23,2	2,8	12,9	13,2	-1,7	16,3	-7,5	-0,9	5,5	-0,2	7,8	-2,1
2003	25,4	22,9	3,1	13,2	13,2	2,4	16,9	-5,4	0,2	3,6	0,3	7,0	-0,7
2004	25,8	22,8	3,6	13,6	13,4	4,2	17,8	-0,5	1,0	4,8	3,1	6,8	-1,0
2005	26,4	23,3	3,5	14,4	14,2	4,4	17,1	-7,4	-5,0	4,4	2,9	6,4	0,8
2004 Q4	27,0	21,7	3,1	.	.	11,9	.	14,2	2,6	.	9,9	.	-0,6
2005 Q1	31,6	25,9	3,7	.	.	10,5	.	-3,5	-1,7	.	-12,3	.	3,0
Q2	22,3	24,2	3,2	.	.	-15,6	.	-14,0	2,3	.	9,1	.	-6,4
Q3	24,6	23,6	3,8	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
Q4	27,0	24,2	3,4	.	.	16,2	.	-17,3	-20,1	.	15,9	.	3,7
2006 Q1	31,9	23,8	4,2	.	.	12,2	.	-2,6	-2,4	.	-5,6	.	5,6
Q2	.	23,4	.	.	.	-19,7	.	-16,6	1,3	.	9,5	.	-9,1
Q3	.	24,3	.	.	.	12,1	.	6,3	0,2	.	-1,3	.	2,9

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 štvrtrok 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 štvrtročné transakcie F_t^Q za štvrtrok 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 štvrtroka), a napríklad C_t^Q sú reklasifikácie v štvrtroku končiacom sa mesiacom t .

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

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 2006 = 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 štvrtrok 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 štvrtrokov končiacich sa mesiacom t , t. j. a_t , sa môže vypočítať podľa vzorca g).

SEZÓNNE OČISŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU¹

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

Postupy sezónneho očisťovania sa najskôr aplikujú na index očistených stavov.³ Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na

úrovne a na úpravy vyplývajúce z reklasifikácií a precenení, výsledkom čoho sú sezónne očistené transakcie. Sezónne faktory (a faktory počtu pracovných dní) sa revidujú v ročných intervaloch alebo podľa potreby.

K ČASTIAM 3.1 AŽ 3.3

VÝPOČET MIER RASTU

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

Ak T_t sú transakcie v štvrtroku t a L_t je stav na konci štvrtroka t , miera rastu za štvrtrok t sa vypočíta ako:

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

K ČASTIAM 4.3 A 4.4

VÝPOČET MIER RASTU PRE DLHOVÉ CENNÉ PAPIERE A KÓTOVANÉ AKCIE

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

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

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

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

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

2 Podrobnosti vo Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., a Chen, B. C. (1998), „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, strany 127 – 152, alebo „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time series staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

Na interné účely sa používa aj modelový prístup TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS pozri v Gomez, V. a Maravall, A. (1996), „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid.

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

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

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

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

Priemerná miera rastu za 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 TABUĽKE 2 V ČASTI 7.1

SEZÓNNE OČISŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE

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

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

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

Termín uzávierky pre štatistiku uvádzaný v Mesačnom bulletine je všeobecne stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 7. marec 2007.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2007 sa týkajú skupiny krajín, ktoré prijali euro (t. j. eurozóna vrátane Slovinska). Pokiaľ ide o úrokové miery menovej politiky a peňažného trhu, menové štatistiky a HICP (a tiež komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP, z dôvodu konzistentnosti), časové rady sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení. Na relevantných miestach sa na túto skutočnosť upozorňuje v poznámkach pod čiarou. Ak sú východiskové údaje dostupné, absolútne a percentuálne zmeny za rok 2001, resp. 2007, sú vypočítané na báze roku 2000, resp. 2006 s použitím časových radov, ktoré zohľadňujú vstup Grécka, resp. Slovinska do eurozóny. Historické údaje týkajúce sa eurozóny pred vstupom Slovinska sú na internetovej stránke ECB <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Časové rady týkajúce sa eurozóny v jej meniacom sa zložení sú radmi za eurozónu v zložení, ktoré mala v období, za ktoré sú tieto rady vykazované. Údaje spredu roka 2001 sa teda týkajú eurozóny zloženej z 11 krajín, t. j. z nasledujúcich členských štátov EÚ: Belgicka, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko

a Fínsko. Štatistiky za roky 2001 až 2006 sa týkajú eurozóny zloženej z 12 krajín, t. j. z uvedených 11 krajín a Grécka. Štatistiky od roku 2007 sa týkajú eurozóny zloženej z 13 krajín, t. j. z uvedených 12 krajín a Slovinska.

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 spredu roka 1999 v odseku 2.1 a 2.8 vyjadrené v jednotkách, ktoré boli vypočítané z národných mien podľa pevných výmenných kurzov voči euru stanovených 31. decembra 1998. Ak nie je uvedené inak, štatistiky cien a nákladov spredu roka 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 Bulharsko, Českú republiku, Dánsko, Estónsko, Cyprus, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Maltu, Poľsko, Rumunsko, Slovensko, Švédsko a Spojené kráľovstvo.

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

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



PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

V tejto tabuľke je zhrnutý vývoj kľúčových ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Ročné a štvrťročné údaje vychádzajú z priemerov za poslednú udržiavaciu periódu povinných minimálnych rezerv v danom roku, resp. štvrťroku. Do decembra 2003 sa udržiavacie periódy začínali 24. kalendárny deň príslušného mesiaca a trvali do 23. kalendárneho dňa nasledujúceho mesiaca. Dňa 23. januára 2003 oznámila ECB zmeny operačného rámca, ktoré boli implementované k 10. marcu 2004.

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

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

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené obdobia plnenia. Výška predpísaných rezerv od jednotlivých úverových inštitúcií

sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na predpokladanú výšku záväzkov, pričom sa použijú hodnoty bilančných položiek z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia odráta z tejto sumy jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné predpísané rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky držané na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch bánk vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na plnenie rezervných požiadaviek. Prevyšujúce rezervy (stĺpec 3) sú priemery prostriedkov na bežných účtoch počas obdobia plnenia, ktoré prekračujú predpísané rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok aktuálnych prostriedkov na bežných účtoch z predpísaných rezerv počas obdobia plnenia, vypočítaných na základe údajov za banky, ktoré predpísané rezervy neplnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (vážené podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách 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 jednoduchých sterilizačných obchodov (stĺpec 6), bankoviek v obehú (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 vlastnom mene (prínajmenšom v ekonomickom zmysle) tieto poskytujú ďalej vo forme úverov alebo investícií do cenných papierov. Úplný zoznam PFI je uverejnený na internetovej stránke ECB.

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

V časti 2.4 sú vykázané pôžičky v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti, ktoré poskytli PFI so sídlom v eurozóne nepatriace do Eurosystému (bankový systém). Časť 2.5 popisuje štruktúru vkladov v bankovom systé-

me eurozóny v členení podľa sektorov a druhov vkladov. Časť 2.6 vykazuje cenné papiere v držbe bánk eurozóny v členení podľa typu emitenta.

V časti 2.2 až 2.6 sú uvádzané transakcie, ktoré boli odvodené ako rozdiely stavov očistených o reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny nevyplývajúce z transakcií. V časti 2.7 sú vykázané vybrané precenenia, ktoré sú použité pri výpočte transakcií. V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií. V časti 2.8 je uvedený prehľad 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 štvrťrokov z bilancie investičných fondov v eurozóne (okrem podielových fondov peňažného trhu). Bilancia je agregovaná, a preto sú medzi pasívami započítané aj podiely/akcie v držbe investičných fondov vydané inými investičnými fondmi. Celkové aktíva/pasíva sú tiež členené podľa investičnej politiky (akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami a iné fondy) a podľa

1 Ú. v. L 356, 30. 12. 1998, s. 7.

2 Ú. v. L 250, 2. 10. 2003, s. 19.

typu investora (všeobecné verejné fondy a špeciálne fondy). V časti 2.10 sú uvedené agregované bilancie za jednotlivé sektory investičných fondov v členení podľa investičnej politiky a typu investora.

FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

V časti 3.1 a 3.2 sa uvádzajú štvrťročné údaje z finančných účtov za nefinančné sektory eurozóny; sú v nich obsiahnuté údaje za verejnú 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 sadz-

bou 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 kúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do transakcií sú zahrnuté primárne emisie pri uvedení emitenta na burzu a tvorba alebo zrušenie nových nástrojov. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevyplyvajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových mier, ktoré PFI so sídlom v eurozóne

uplatňujú na vklady a pôžičky domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne, denominované v eurách. Úrokové miery PFI sa za eurozónu vypočítavajú ako vážený priemer (podľa príslušného objemu obchodu) úrokových mier v jednotlivých kategóriách a krajinách eurozóny.

Štatistika úrokových mier PFI je rozčlenená podľa druhu obchodnej činnosti, sektora, kategórie nástrojov a splatnosti, výpovednej lehoty alebo počiatočnej doby fixácie sadzby. Nová štatistika úrokových mier PFI nahrádza desať prechodných štatistických sérií úrokových mier bánk pre retailových klientov, ktoré boli publikované v Mesačnom bulletine ECB počnúc januárom 1999.

V časti 4.6 sú obsiahnuté úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Peňažné trhy eurozóny sú pokryté väčším počtom vkladových úrokových mier, od 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 oblasti splatnosti. V prípade Spojených štátov a Japonska sú desaťročné výnosy priemerom za dané obdobie.

V časti 4.8 sú uvedené burzové indexy za eurozónu, Spojené štáty a Japonsko.

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Väčšinu údajov uvedených v tejto časti pripravila Európska komisia (zväčša Eurostat) a národné štatistické úrady. Výsledky za eurozónu sú získané agregovaním údajov za jednotlivé krajiny. Pokiaľ je to možné, údaje sú harmonizované a porovnateľné. Štatistiky hodinových nákladov práce, HDP a jeho použitia, tvorby pridanej hodnoty v odvetovom členení, priemyselnej výroby, maloobchodného predaja a počtu prihlásených nových osobných motorových vozidiel sú očistené o vplyvy počtu pracovných dní.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) za eurozónu (časť 5.1) sa uverejňuje od roku 1995. Je založený na národných indexoch HICP, ktoré sú vo všetkých krajinách eurozóny zostavené podľa rovnakej metodiky. Členenie podľa tovarov a služieb vychádza z klasifikácie individuálnej spotreby podľa účelu (COICOP/HICP). Index HICP zachytáva peňažné výdavky konečnej spotreby domácností na ekonomickom teritóriu eurozóny. V tabuľke sú sezónne očistené údaje HICP zostavené ECB.

Štatistika cien priemyselných výrobcov (tabuľka 2 v časti 5.1), priemyselnej produkcie, nových objednávok v priemysle, priemyselného obratu a maloobchodného predaja (časť 5.2) je

upravená v nariadení Rady (ES) č. 1165/98 z 19. mája 1998 o krátkodobej 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 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 štvrťročných uzávierok národných účtov podľa ESA 95.

Nové objednávky v priemysle (tabuľka 4 v časti 5.2) predstavujú objednávky prijaté v priebehu hodnoteného obdobia a vzťahujú sa na odvetvia, ktoré pracujú hlavne na základe objed-

návok – najmä textilný priemysel, priemysel papieru a celulózy, chemický priemysel, kovospracujúci priemysel, výrobu výrobných prostriedkov a výrobu tovarov dlhodobej spotreby. Údaje sú kalkulované na základe bežných cien.

Údaje za obrat v priemyselnej výrobe a maloobchodný predaj (tabuľka 4 v časti 5.2) sú vyjadrením celkového obratu vrátane ciel a daní okrem DPH, ktorý bol fakturovaný počas hodnoteného obdobia. Údaj za maloobchodný predaj vyjadruje celkový predaj bez motorových vozidiel a motocyklov a opravárenských prác. Registrácia nových osobných vozidiel zahŕňa registrácie súkromných a podnikových osobných vozidiel.

Údaje zistené na základe kvalitatívnych prieskumov medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi (tabuľka 5 v časti 5.2) sú založené na výsledkoch konjunkturálneho a spotrebiteľského prieskumu Európskej komisie.

Miery nezamestnanosti (tabuľka 2 v časti 5.3) boli vypracované na základe usmernení Medzinárodnej organizácie práce (ILO). Sú vyjadrením počtu osôb, ktoré si ako súčasť pracovnej sily aktívne hľadajú prácu; používajú sa zosúladené kritériá a definície. Odhady celkového počtu pracovnej sily, na ktorých sa zakladá miera nezamestnanosti, sa odlišujú od súčtov zamestnaných a nezamestnaných vykazovaných v časti 5.3.

VEREJNÉ 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 pou-

3 Ú. v. L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

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.

žíva Európska komisia v rámci procedúry v prípade nadmerného deficitu. Štvrťročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavila ECB podľa údajov poskytnutých Eurostatom a podľa národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky za verejné správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 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, rozdiel medzi deficitom a zmenou štátneho dlhu a o vládnej potrebe čerpania úverov. Tieto údaje boli zostavené podľa údajov poskytnutých členskými štátmi na základe nariadenia (ES) č. 501/2004 a 1222/2004 a údajov poskytnutých národnými centrálnymi bankami.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKcie A POZície

Pojmy a vymedzenia používané v štatistikách platobnej bilancie a v medzinárodných investičných pozíciách (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú „Balance of Payments Manual“ MMF (piate vydanie, október 1993),

usmerneniu ECB z 16. júla 2004 o štatistickom výkazníctve (ECB/2004/15)⁹ a dokumentom Eurostatu. Ďalšie odkazy na metodiku a zdroje používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie medzinárodných investičných pozícií Európskej únie“ (november 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,

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.

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 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 vykazuje geografické členenie medzinárodnej investičnej pozície ku koncu posledného roka. Nezahŕňajú sa transakcie a pozície pasív z portfóliových investícií, finančných derivátov a medzinárodných rezerv. Geografické členenie je popísané v článku Euro area balance of payments and international investment position vis-a-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 cen-

trálnymi 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 prepojenia indexov založených na váhach z 1995-1997 zo začiatku roka 1999 s indexmi založenými na váhach z rokov 1999-2001. Skupina obchodných partnerov EER-24 sa skladá zo štrnástich členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a z Austrálie, Kanady, Číny, Hongkongu, Japonska, Nórska, Singapuru, Južnej Kórei, Švajčiarska a Spojených štátov. Do skupiny EER 44 patria štáty zo skupiny EER-24 a Alžírsko, Argentína, Brazília, Čile, Chorvátsko, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Tchaj-wan, Thajsko, Turecko a Venezuela. 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 pridŕžiavajú 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



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 dlhodobější 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. Eurosystem 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. DECEMBER 2005

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 0,25 percentuálneho bodu na 2,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 6. decembra 2005. Súčasne rozhodla o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné obchody o 0,25 percentuálneho bodu na 3,25 % a úrokovej sadzby pre jednoduchové sterilizačné obchody o 0,25 percentuálneho

bodu na 1,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 6. decembra 2005.

16. DECEMBER 2005

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

12. JANUÁR A 2. FEBRUÁR 2006

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

2. MAREC 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázičných bodov na 2,50 % s účinnosťou od obchodu splatného 8. marca 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bázičných

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.

kých 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičských 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 %.

5. OKTÓBER 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázičských bodov na 3,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 11. októbra 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičských bodov na 4,25 % a 2,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 11. októbra 2006.

2. NOVEMBER 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. 3,25 %, 4,25 % a 2,25 %.

7. DECEMBER 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázičských bodov na 3,50 % s účinnosťou od obchodu splatného 13. decembra 2006. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičských bodov na 4,50 % a 2,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. decembra 2006.

21. DECEMBER 2006

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení sumy prideľovanej v jednotlivých dlhodobějších refinančných obchodoch v roku 2007 zo 40 mld. na 50 mld. EUR. Zvýšenie tejto sumy zohľadňuje skutočnosť, že v roku 2007 sa očakáva ďalšie zvýšenie dopytu bankového systému eurozóny po likvidite. Z tohto dôvodu sa Eurosystém rozhodol mierne zvýšiť podiel dlhodobějších refinančných obchodov na uspokojovaní dopytu po likvidite. Väčšinu likvidity však bude Eurosystém aj naďalej poskytovať prostredníctvom hlavných refinančných operácií. Rada guvernérov môže rozhodnúť o ďalšej zmene prideľovanej sumy na začiatku roku 2008.

11. JANUÁR 2007 A 8. FEBRUÁR 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 3,50 %, 4,50 % a 2,50 %.



SYSTÉM TARGET (TRANSEURÓPSKY AUTOMATIZOVANÝ EXPRESNÝ SYSTÉM HRUBÉHO ZÚČTOVANIA PLATIEB V REÁLNOM ČASE)

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET

V štvrtom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET denne v priemere spracovalo 350 202 platieb s celkovou priemernou dennou hodnotou 2 190 mld. EUR. Obe tieto priemerné hodnoty sú najvyššie zaznamenanými hodnotami od začiatku prevádzky systému TARGET v januári 1999.

V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie počtu platieb o 12 % a ich celkovej hodnoty o 8 %. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa zaznamenal nárast počtu platieb o 9 % a ich celkovej hodnoty o 11 %. Celkový trhový podiel systému TARGET, 89 % z hľadiska hodnoty spracovaných platieb, zostal na tej istej vysokej úrovni. Trhový podiel vyjadrený počtom platieb dosiahol 61 %. Najintenzívnejšia prevádzka počas tohto štvrťroku sa v systéme TARGET zaznamenala 27. decembra, po štvordňových vianočných prázdninách. V tento deň sa celkovo spracovalo 553 962 platieb, čo je najväčší celkový denný počet vôbec.

PLATBY V RÁMCI ČLENSKÝCH ŠTÁTOV

V štvrtom štvrťroku 2006 sa v systéme TARGET v priemere denne spracovalo 272 271 platieb v rámci členských štátov s celkovou priemernou hodnotou 1 434 mld. EUR za pracovný deň. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom ide o zvýšenie počtu platieb o 13 % a ich celkovej hodnoty o 8 %. V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2005 sa počet platieb a ich celková hodnota zvýšili o 9 %. Platby vnútri členských štátov sa podieľali na celkovom počte platieb v systéme TARGET 77,7 % a na ich celkovej hodnote 65,5 %. Priemerná hodnota platieb vnútri členských štátov sa znížila o 0,2 mil. EUR na 5,3 mil. EUR. Z celkového počtu platieb vnútri členských štátov malo 64 % hodnotu menej ako 50 000 EUR a 10 % malo hodnotu viac ako 1 mil. EUR. V priemere sa denne spracovalo 172 platieb vnútri členských štátov s hodnotou nad 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka vnútri členských štátov sa zazname-

nala 27. septembra, keď sa spracovalo celkovo 453 945 platieb.

PLATBY MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

Na medzištátnej úrovni sa v štvrtom štvrťroku 2006 v systéme TARGET denne v priemere spracovalo 77 931 platieb s celkovou priemernou dennou hodnotou 756 mld. EUR. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom to predstavuje zvýšenie počtu platieb o 9 % a ich celkovej hodnoty o 7 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa počet spracovaných medzibankových platieb zvýšil o 8 % a ich celková hodnota sa zvýšila o 6 %. V oblasti klientskych platieb sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom zaznamenalo zvýšenie ich počtu o 11 % a celkovej hodnoty o 16 %. Podiel priemerného denného počtu medzibankových platieb na celkovom priemernom dennom počte platieb medzi členskými štátmi bol 48 % a podiel ich celkovej hodnoty 95 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa priemerná hodnota medzibankových platieb znížila z 19,9 mil. EUR na 19,6 mil. EUR a priemerná hodnota klientskych platieb sa zvýšila z 885 365 EUR na 940 520 EUR. Z platieb uskutočnených medzi členskými štátmi malo 64 % hodnotu nižšiu ako 50 000 EUR a 14 % vyššiu ako 1 mil. EUR. V dennom priemere sa medzi členskými štátmi spracovalo 62 platieb s hodnotou vyššou ako 1 mld. EUR. Najintenzívnejšia prevádzka vnútri členských štátov sa zaznamenala 20. decembra, keď sa spracovalo 107 481 platieb.

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET A JEHO PREVÁDZKA

V štvrtom štvrťroku 2006 bola celková dostupnosť systému TARGET 99,81 % v porovnaní s 99,88 % v predchádzajúcom štvrťroku. Počet mimoriadnych udalostí s vplyvom na dostupnosť systému TARGET bol 16, o 1 viac ako v predchádzajúcom štvrťroku. Pri výpočte dostupnosti systému TARGET sa za mimoriadne udalosti považujú tie, ktoré znemožnia spraco-



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

(počet transakcií)

	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celkový počet	19 774 574	19 949 738	20 854 425	20 313 134	22 062 699
Denný priemer	320 888	306 721	336 362	313 247	350 202
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celkový počet	15 944 755	15 303 728	16 019 310	15 686 100	17 153 073
Denný priemer	249 136	235 303	258 376	241 873	272 271
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celkový počet	4 592 102	4 646 007	4 835 115	4 627 034	4 909 629
Denný priemer	71 752	71 418	77 986	71 374	77 931
Ostatné systémy					
EURO1 (EBA)					
Celkový počet	12 132 235	11 600 246	12 024 168	11 712 173	12 390 099
Denný priemer	189 665	178 399	194 328	180 593	196 668
Paris Net Settlement (PNS)					
Celkový počet	1 716 063	1 672 785	1 664 581	1 587 129	1 700 859
Denný priemer	26 847	25 738	24 880	24 512	26 998
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celkový počet	135 414	133 846	172 023	144 456	136 200
Denný priemer	2 117	2 058	2 579	2 224	2 162

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

(v mld. EUR)

	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4
TARGET					
Všetky platby cez systém TARGET					
Celková hodnota	126 557	130 350	133 405	131 843	137 943
Denný priemer	1 977 977	2 005	2 152	2 031	2 190
Platby cez systém TARGET medzi členskými štátmi					
Celková hodnota	83 883	85 621	86 989	85 847	90 307
Denný priemer	1 311	1 317	1 403	1 322	1 434
Platby cez systém TARGET v rámci členských štátov					
Celková hodnota	42 675	44 730	46 416	45 995	47 637
Denný priemer	668	688	749	709	756
Ostatné systémy					
EURO1 (EBA)					
Celková hodnota	10 820	11 142	11 936	12 399	12 766
Denný priemer	169	171	193	191	203
Paris Net Settlement (PNS)					
Celková hodnota	3 760	3 629	3 891	3 572	3 795
Denný priemer	59	56	62	55	60
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Celková hodnota	109	122	112	111	114
Denný priemer	2	2	2	2	2

Tabuľka 3 Dostupnosť národných komponentov systému TARGET a platobného mechanizmu ECB

Národný komponent systému TARGET	Dostupnosť v 4. štvrťroku 2006
Belgicko	99,58 %
Dánsko	99,58 %
Estónsko	100,00 %
Nemecko	100,00 %
Grécko	100,00 %
Španielsko	99,81 %
Francúzsko	100,00 %
Írsko	100,00 %
Taliansko	99,96 %
Luxembursko	99,29 %
Holandsko	100,00 %
Rakúsko	99,57 %
Poľsko	100,00 %
Portugalsko	100,00 %
Fínsko	100,00 %
Švédsko	99,87 %
Veľká Británia	100,00 %
Platobný mechanizmus ECB (EPM)	99,94 %
Celková dostupnosť systému TARGET	99,81 %

vávanie platieb na 10 a viac minút. Počas štvrtého štvrťroka 2006 došlo k trom incidentom trvajúcim viac ako dve hodiny, pričom jeden z nich spôsobil v systéme TARGET meškanie spracovania o pol hodinu. V tabuľke 3 sú zhrnuté údaje o dostupnosti za príslušné národné komponenty systému TARGET a za platobný mechanizmus ECB. V sledovanom štvrťroku sa 97,52 % platieb medzi členskými štátmi spracovalo v systéme TARGET za menej než päť minút, 2,13 % takýchto platieb potrebovalo na spracovanie 5 až 15 minút a 0,25 % si vyžiadalo čas od 15 do 30 minút. Čas spracovania presahujúci 30 minút si vyžiadalo v priemere iba 71 platieb za deň; toto číslo je však potrebné hodnotiť v kontexte celkového počtu 77 931 platieb medzi členskými štátmi spracovaných priemerne každý deň.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY OD ROKU 2006



Zoznam obsahuje vybrané publikácie Európskej centrálnej banky vydané od januára 2006. V časti „Working Papers“ sú v zozname uvedené iba publikácie vydané od decembra 2006 do februára 2007. Záujemcom sa publikácie spravidla poskytujú zdarma. Písomné objednávky posielajte na adresu info@ecb.int.

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 2005“, Apríl 2006.

KONVERGENČNÁ SPRÁVA

„Konvergenčná správa máj 2006“.

„Konvergenčná správa december 2006“.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETIME

„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.

„Demographic change in the euro area: projections and consequences“, October 2006.

„Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area“, October 2006.

„Monetary policy ‘activism’“, November 2006.

„The Eurosystem’s experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period“, November 2006.

„Financial development in central, eastern and south-eastern Europe“, November 2006.

„The enlarged EU and euro area economies“, January 2007.

„Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade“, January 2007.

„Putting China’s economic expansion in perspective“, January 2007.

„Challenges to fiscal sustainability in the euro area“, February 2007.

„The EU arrangements for financial crisis management“, February 2007.

„Migrant remittances to regions neighbouring the EU“, February 2007.

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.
- 3 „National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview“ by J. García-Andrade and P. Athanassiou, October 2006.

OCCASSIONAL PAPER SERIES

- 43 „The accumulation of foreign reserves“ by an International Relations Committee Task Force, February 2006.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“ by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, April 2006.
- 45 „Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts“ by N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi and N. Vidalis, May 2006.
- 46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“, by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, June 2006.
- 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.
- 52 „Cross-border labour mobility within an enlarged EU“ by F. F. Heinz and M. Ward-Warmedinger, October 2006.
- 53 „Labour productivity developments in the euro area“ by R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker and J. Turunen, October 2006.
- 54 „Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment statistics“ by V. Damia and C. Picón Aguilar, November 2006.
- 55 „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges“ by U. Baumann and F. di Mauro, February 2007.

WORKING PAPER SERIES

- 699 „The behaviour of producer prices: some evidence from the French PPI micro-data“ by E. Gautier, December 2006.
- 700 „Forecasting using a large number of predictors: is Bayesian regression a valid alternative to principal components?“ by C. De Mol, D. Giannone and L. Reichlin, December 2006.
- 701 „Is there a single frontier in a single European banking market?“ by J. W. B. Bos and H. Schmiedel, December 2006.

- 702 „Comparing financial systems: a structural analysis“ by S. Champonnois, December 2006.
- 703 „Co-movements in volatility in the euro money market“ by N. Cassola and C. Morana, December 2006.
- 704 „Are money and consumption additively separable in the euro area? A non-parametric approach“ by B. E. Jones and L. Stracca, December 2006.
- 705 „What does a technology shock do? A VAR analysis with model-based sign restrictions“ by L. Dedola and S. Neri, December 2006.
- 706 „What drives investors' behaviour in different FX market segments? A VAR-based return decomposition analysis“ by O. Castrén, C. Osbat and M. Sydow, December 2006.
- 707 „Ramsey monetary policy with labour market frictions“ by E. Faia, January 2007.
- 708 „Regional housing market spillovers in the United States: lessons from regional divergences in a common monetary policy setting“ by I. Vansteenkiste, January 2007.
- 709 „Quantifying and sustaining welfare gains from monetary commitment“ by P. Levine, P. McAdam and J. Pearlman, January 2007.
- 710 „Pricing of settlement link services and mergers of central securities depositories“ by J. Tapking, January 2007.
- 711 „What 'hides' behind sovereign debt ratings?“ by A. Afonso, P. Gomes and P. Rother, January 2007.
- 712 „Opening the black box: structural factor models with large cross-sections“ by M. Forni, D. Giannone, M. Lippi and L. Reichlin, January 2007.
- 713 „Balance of payment crises in emerging markets: how early were the 'early' warning signals?“ by M. Bussière, January 2007.
- 714 „The dynamics of bank spreads and financial structure“ by R. Gropp, C. Kok Sørensen and J.-D. Lichtenberger, January 2007.
- 715 „Emerging Asia's growth and integration: how autonomous are business cycles?“ by R. Ruffer, M. Sánchez and J.-G. Shen, January 2007.
- 716 „Adjusting to the euro“ by G. Fagan and V. Gaspar, January 2007.
- 717 „Discretion rather than rules? When is discretionary policy-making better than the timeless perspective?“ by S. Sauer, January 2007.
- 718 „Drift and breaks in labour productivity“ by L. Benati, January 2007.
- 719 „US imbalances: the role of technology and policy“ by R. Bems, L. Dedola and F. Smets, January 2007.
- 720 „Real price wage rigidities in a model with matching frictions“ by K. Kuester, February 2007.
- 721 „Are survey-based inflation expectations in the euro area informative?“ by R. Mestre, February 2007.
- 722 „Shocks and frictions in US business cycles: a Bayesian DSGE approach“ by F. Smets and R. Wouters, February 2007.
- 723 „Asset allocation by penalised least squares“ by S. Manganelli, February 2007.
- 724 „The transmission of emerging market shocks to global equity markets“ by L. Cuadro Sáez, M. Fratzscher and C. Thimann, February 2007.
- 725 „Inflation forecasts, monetary policy and unemployment dynamics: evidence from the United States and the euro area“ by C. Altavilla and M. Ciccarelli, February 2007.
- 726 „Using intraday data to gauge financial market responses to Fed and ECB monetary policy decisions“ by M. Andersson, February 2007.
- 727 „Price-setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data“ by P. Vermeulen, D. Dias, M. Dossche, E. Gautier, I. Hernando, R. Sabbatini and H. Stahl, February 2007.
- 728 „Price changes in Finland: some evidence from micro CPI data“ by S. Kurri, February 2007.

- 729 „Fast micro and slow macro: can aggregation explain the persistence of inflation?“ by F. Altissimo, B. Mojon and P. Zaffaroni, February 2007.
- 730 „What drives business cycles and international trade in emerging market economies?“ by M. Sánchez, February 2007.
- 731 „International trade, technological shocks and spillovers in the labour market: a GVAR analysis of the US manufacturing sector“ by P. Hiebert and I. Vansteenkiste, February 2007.
- 732 „Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles“ by R. Adalid and C. Detken, February 2007.
- 733 „Mortgage interest rate dispersion in the euro area“ by C. Kok Sørensen and J.-D. Lichtenberger, February 2007.
- 734 „Inflation risk premia in the term structure of interest rates“ by P. Hördahl and O. Tristani, February 2007.

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

- „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 (online only).
- „Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling“, January 2006 (online only).
- „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 (with the exception of the English version, online only).
- „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, February 2006 (online only).
- „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, February 2006 (online only).
- „National implementation of Regulation ECB/2001/13“, February 2006 (online only).
- „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.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, September 2006.
- „Differences in MFI interest rates across euro area countries“, September 2006.
- „Indicators of financial integration in the euro area“, September 2006.
- „Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries“, October 2006 (online only).
- „EU banking structures“, October 2006.
- „EU banking sector stability“, November 2006.
- „The ESCB’s governance structure as applied to ESCB statistics“, November 2006.

„Third progress report on TARGET2“, November 2006 (online only).
 „The Eurosystem’s view of a ‘SEPA for cards’“, November 2006 (online only).
 „Financial Stability Review“, December 2006.
 „The European Central Bank – History, role and functions“, second revised edition, December 2006.
 „Assessment of accounting standards from a financial stability perspective“, December 2006 (online only).
 „Research Bulletin No 5“, December 2006.
 „Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries“, December 2006.
 „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data“ (Blue Book), December 2006.
 „Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework“, December 2006 (online only).
 „Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, December 2006 (online only).
 „Government finance statistics guide“, January 2007.
 „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berčs, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, January 2007.
 „Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament“, January 2007.
 „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, February 2007.
 „List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves“, February 2007 (online only).
 „Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics“, February 2007.
 „Euro Money Market Study 2006“, February 2007 (online only).
 „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berčs, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, February 2007.

INFORMAČNÉ BROŽÚRY

„Európska centrálna banka, Eurosystem a Európsky systém centrálnych bánk“, Máj 2006.
 „TARGET2-Securities brochure“, September 2006.
 „The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, November 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.

Bežný účet [Current account]: podúčet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky transakcie s tovarmi a službami, transfery výnosov a bežné transfery medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Cenová stabilita [Price stability]: udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom Eurosystemu. Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medzročný 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).

Čiastočné odpísanie [Write-down]: zníženie hodnoty úverov vykazovaných v súvahách PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v plnej výške.

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 (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.

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.

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.

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

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla majú stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predávajú s diskontom, ktorý sa vypláť v čase splatnosti. Dlhové cenné papiere vydané s pôvodnou lehotou splatnosti presahujúcou jeden rok sú klasifikované ako dlhodobé.

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-24 (kam patrí 14 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-44 (skladá sa z krajín EER-24 a z ďalších 20 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.

Finančný účet [Financial account]: podúčtet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky transakcie v oblasti priamych investícií, portfóliových investícií, finančných derivátov a rezervných aktív medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: index spotrebiteľských cien zostavený Eurostatom a harmonizovaný pre všetky krajiny EÚ.

Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation]: pravidelný obchod vo forme reverznej transakcie vykonávaný Eurosystémom na voľnom trhu. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť jeden týždeň.

Hlavné úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]: úrokové sadzby určované Radou guvernérov, ktoré reflektujú nastavenie menovej politiky ECB. Sú to minimálna akceptovateľná úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie, úroková sadzba pre jednodňové refinančné obchody a úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné obchody.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzispotreby a po započítaní čistých daní z tovarov a služieb a z dovozu. HDP možno členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Najdôležitejšími agregovanými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

Implikovaná volatilita [Implied volatility]: očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) cenových zmien aktíva (napr. akcie alebo dlhopisu). Na základe modelu oceňovania opcií, napr. Black-Scholesovho modelu, ju možno odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a realizačnej ceny opcií na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej výnosovej miery.

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

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).

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

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

Jednodňový sterilizačný obchod [Deposit facility]: automatická operácia Eurosystému, ktorú môžu zmluvné strany využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke, úročených vopred stanovenou úrokovou sadzbou.

Jednotkové náklady práce [Unit labour costs]: vyjadrujú celkové náklady práce na jednotku produkcie v eurozóne a určujú sa ako pomer celkovej odmeny na zamestnanca k produktivite práce (definovanej ako HDP v stálych cenách na zamestnanca).

Kapitálový účet [Capital account]: podúčet bežného účtu platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky kapitálové transfery a prípady obstarania/predaja finančných, neprodukovaných aktív medzi rezidentmi a nerezidentmi.

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.

Konsolidovaná bilancia sektora PFI [Consolidated balance sheet of the MFI sector]: bilancia získaná z agregovanej bilancie vylúčením vzájomných vzťahov PFI (napr. medzibankových úverov a vkladov). Podáva štatistické informácie o aktívach a pasívach sektora PFI voči rezidentom eurozóny nepatriacim do tohto sektora (verejná správa a ostatní rezidenti eurozóny) a nerezidentom eurozóny. Je hlavným štatistickým zdrojom pre výpočet menových agregátov a základom pre pravidelné analýzy protipoložíek M3.

Medzinárodná investičná pozícia (i.i.p.) [International investment position]: hodnota a štruktúra nesplatených čistých finančných pohľadávok (alebo záväzkov) krajiny voči zvyšku sveta.

Minimálna akceptovateľná sadzba [Minimum bid rate]: dolný limit úrokových sadzieb, za ktoré môžu zmluvné strany predkladať ponuky do tendrov s pohyblivou úrokovou sadzbou.

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.

Odpísanie [Write-off]: vyňatie úverov zo súvah PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v celej výške.

Ostatné investície [Other investment]: položka platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície, v rámci ktorej sa účtujú finančné transakcie/pozície nerezidentov v oblasti obchodných úverov, vkladov, úverov a iných pohľadávok a záväzkov.

Parita kúpnej sily (PPP) [Purchasing power parity (PPP)]: výmenný kurz, pri ktorom sa jedna mena konvertuje na druhú podľa porovnateľnej kúpnej sily s eliminovaním rozdielov medzi celkovou cenovou úrovňou v jednej a v druhej dotknutej krajine. Kurz PPP v jeho najjednoduchšej forme je pomerom cien za rovnaké tovary a služby v rôznych krajinách.

PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]: finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v eurozóne. Patrí k nim Eurosystem, rezidentné úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch Spoločenstva) a všetky ostatné rezidentné finančné inštitúcie, ktorých predmetom činnosti je prijímanie vkladov alebo iných návratných prostriedkov od subjektov iných ako PFI a poskytovanie úverov a investovanie do cenných papierov vo svojom mene a na svoj účet (prínavnejšom z ekonomického hľadiska). Naposledy menovaná skupina pozostáva najmä z podielových fondov peňažného trhu.

Platobná bilancia [Balance of payments (b.o.p.)]: štatistický výkaz, v ktorom sa súhrnne vykazujú hospodárske transakcie ekonomiky voči zvyšku sveta v stanovenom období.

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 Eurosysteme. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov v perióde plnenia približne jeden mesiac.

Pracovná sila [Labour force]: súčet počtu zamestnaných a nezamestnaných osôb.

Priame investície [Direct investment]: cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Do priamych investícií sa započítava vlastné imanie, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s operáciami medzi spoločnosťami. Na účte

priamych investícií sa zaznamenávajú čisté transakcie/pozície vo vzťahu k zahraničným aktívam nadobudnutým rezidentmi eurozóny („priame investície v zahraničí“) a čisté transakcie/pozície vo vzťahu k aktívam eurozóny nadobudnutým nerezidentmi („priame investície v eurozóne“).

Priemyselná produkcia [Industrial production]: vyjadruje vytvorenú hrubú pridanú hodnotu v priemysle v stálych cenách.

Prieskum bankových úverov (BLS) [Bank lending survey (BLS)]: štvrťročný prieskum o úverovej politike, ktorý Eurosystém uskutočňuje od januára 2003. V rámci neho sa vopred definovanej vzorovej skupine bánk v eurozóne kladú kvalitatívne otázky ohľadom vývoja úverových štandardov, úverových podmienok a o dopyte podnikov a domácností po úveroch.

Prieskum medzi prognostickými odborníkmi (SPF) [Survey of professional forecasters (SPF)]: štvrťročný prieskum, ktorý ECB uskutočňuje od roku 1999 a v ktorom sa zbierajú makroekonomické prognózy vybraných prognostických odborníkov finančných a nefinančných organizácií so sídlom v EÚ o vývoji inflácie, raste reálneho HDP a nezamestnanosti v eurozóne.

Prieskumy Európskej komisie [European Commission surveys]: harmonizované prieskumy podnikateľských a spotrebiteľských nálad uskutočňované z poverenia Európskej komisie vo všetkých členských štátoch EÚ. Otázky sa kladú manažérom v odvetví priemyslu, stavebníctva, maloobchodu a v odvetví služieb, ako aj spotrebiteľom. Z mesačných prieskumov sa počítajú zložené indikátory, v ktorých sú odpovede na väčší počet otázok spojené do jedného indikátora (indikátory dôvery).

Prieskumy medzi nákupcami v eurozóne [Eurozone purchasing managers' surveys]: prieskumy situácie v priemysle a v službách uskutočňované vo viacerých krajinách eurozóny a používané na výpočet indexov. Index nákupných manažérov v priemysle (PMI) za eurozónu je vážnym indikátorom vypočítaným z indexov produkcie, nových objednávok, zamestnanosti, nákupných dodacích lehôt a stavu nakúpených zásob. Pri prieskumoch v sektore služieb sa zisťujú informácie o súčasných a očakávaných aktivitách, množstve prijatých objednávok, o nových druhoch činností, o zamestnanosti, cenách vstupov a fakturovaných cenách. Zložený index za eurozónu (Eurozone Composite Index) spája výsledky prieskumov v sektore priemyselnej výroby a v sektore služieb.

Produktivita práce [Labour productivity]: vyjadruje hodnotu produkcie vytvorenú využitím danej práce. Zvyčajne sa meria ako podiel HDP v stálych cenách k celkovému počtu zamestnancov alebo celkovému počtu odpracovaných hodín.

Referenčná hodnota rastu M3 [Reference value for M3 growth]: ročná miera rastu M3 v strednodobom horizonte, konzistentná s udržiavaním cenovej stability. V súčasnosti sa referenčná hodnota ročnej miery rastu M3 rovná 4,5 %.

Sektor verejnej správy [General government]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa rezidentné subjekty orientujúce sa najmä na produkciu netrhových tovarov a služieb určených na individuálnu a spoločnú spotrebu a na prerozdeľovanie národného dôchodku a bohatstva. Zahŕňa ústrednú štátnu správu, regionálnu štátnu správu, miestnu samosprávu a fondy sociálneho zabezpečenia. Nepatria sem subjekty vo vlastníctve štátu, ktoré sa zaoberajú komerčnou činnosťou, napríklad štátne podniky.

Štátne dlhopisy indexované infláciou [Inflation-indexed government bonds]: dlhopisy, pri ktorých je výplata kupónov a istiny viazaná na 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 vzťahu deficitu/dlhu (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 zostatkovou 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/výnosmi dvoch vybraných splatností.

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

Zahraničný obchod s tovarmi [External trade in goods]: dovoz a vývoz tovarov do krajín mimo eurozónu vyjadrený svojou hodnotou a objemovým a priemerným hodnotovým indexom. Štatistiky zahraničného obchodu nie sú priamo porovnateľné s vývozmi a dovozmi sledovaným v rámci národných účtov, pretože v rámci týchto účtov sa sledujú transakcie aj v rámci eurozóny aj mimo nej a okrem toho sú v nich tovary a služby spojené. Nie sú úplne porovnateľné ani s položkou tovary v štatistike platobnej bilancie. Okrem nesúladu v metodikách hlavný rozdiel spočíva v tom, že dovozy sa do štatistiky zahraničného obchodu započítavajú vrátane poistných a prepravných služieb, avšak do položky tovary v štatistike platobnej bilancie vyplatené „free on board“.

ISSN 1561013-6



9 771561 013006