



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN 3 | 2010

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

MESAČNÝ BULLETIN
MAREC

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



V roku 2010
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 500 eur.

**MESAČNÝ BULLETIN
MAREC 2010**

© Európska centrálna banka 2010

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.europa.eu>

Fax

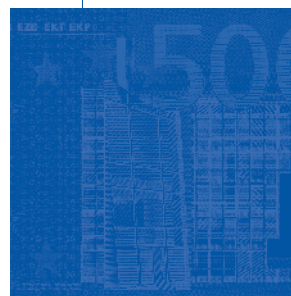
+49 69 1344 6000

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

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

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 3. marca 2010.

ISSN 1830-0111 (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 výmenných kurzov a platobnej bilancie

Boxy

- 1 Investície do ťažby ropy a hospodárske oslabenie **15**
- 2 Vplyv „zlých bánk“ na bilančné štatistiky PFI **23**
- 3 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 11. novembra 2009 do 9. februára 2010 **32**
- 4 Výsledky prieskumu o prístupe malých a stredných podnikov eurozóny k financiám za druhý polrok 2009 **43**
- 5 Najnovší vývoj inflačných očakávaní spotrebiteľov a odborníkov v eurozóne **57**
- 6 Efekt prenosu priemerného ročného rastu reálneho HDP **66**
- 7 Kompilácia, použiteľnosť a najnovší vývoj ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery v eurozóne **69**
- 8 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu **79**
- 9 Riziká ohrozujúce udržateľnosť verejných financií v eurozóne **88**
- 10 Obchody typu carry trade a výmenné kurzy **93**

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

9 PRÍLOHY

- 9 Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme
- 18 Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2008
- 54 Slovník pojmov

97

S1

I

V

XIII

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 bulletinu zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

ÚVODNÉ SLOVO

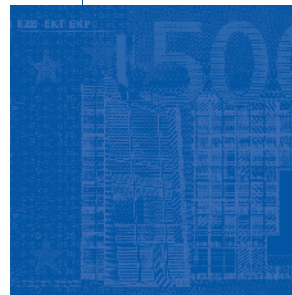
Rada guvernérov sa na svojom zasadaní 4. marca 2010 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla ponechať základné úrokové sadzby ECB na nezmenenej úrovni. Ich súčasná úroveň zostáva primeraná. Na základe všetkých informácií a analýz získaných od predchádzajúceho zasadania Rady guvernérov uskutočneného 4. februára 2010 sa očakáva, že počas obdobia relevantného z hľadiska menovej politiky cenový vývoj zostane tlmený. Najnovšie informácie tiež svedčia o tom, že hospodárske oživenie v eurozóne pokračuje, aj keď jeho priebeh bude zrejme aj naďalej nerovnomerný. Rada guvernérov celkovo očakáva, že hospodárstvo eurozóny bude v roku 2010 v prostredí pretrvávajúcej neistoty rásť miernym tempom. Záver o nízkych inflačných tlakoch v strednodobom horizonte potvrdzuje aj výsledok menovej analýzy. Vzhľadom na tento vývoj Rada guvernérov očakáva zachovanie cenovej stability v strednodobom horizonte, čo podporí kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Vzhľadom na aktuálny hospodársky vývoj a vývoj na finančných trhoch Rada guvernérov na svojom zasadaní 4. marca prediskutovala aj spôsob postupného ukončovania svojich neštandardných operácií. Výsledkom bolo rozhodnutie pokračovať v realizácii hlavných refinančných operácií (HRO) i refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov, a to dovtedy, kým to bude potrebné, ale minimálne do konca tohtoročnej deviatej periódy 12. októbra 2010. V prípade refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti bude platiť rovnaká pevná úroková sadzba ako v príslušných hlavných refinančných operáciách. Rada guvernérov tiež rozhodla, že s platnosťou od operácie uskutočnenej 28. apríla 2010 sa v rámci pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií vráti k tendrom s pohyblivou úroko-

vou sadzbou. Objem prostriedkov pridelovaných v týchto operáciách bude stanovený tak, aby zabezpečil vyvážené podmienky na peňažných trhoch a nespôsobil žiadne výrazné rozdiely medzi ponukovými sadzbami a aktuálnou sadzbou HRO. Rada guvernérov okrem toho v súlade so svojim rozhodnutím o 12-mesačnej dlhodobejšej refinančnej operácii zo 16. decembra 2009 rozhodla o tom, že pevná úroková sadzba šesťmesačnej dlhodobejšej refinančnej operácie, ktorá sa uskutoční 31. marca 2010, bude počas doby platnosti tejto operácie stanovená na úrovni priemernej minimálnej akceptovateľnej sadzby HRO.

Eurosystém týmito rozhodnutiami pokračuje v podpore poskytovania likvidity bankovému systému eurozóny za veľmi priaznivých podmienok, a tým podporuje poskytovanie úverových zdrojov hospodárskym subjektom v eurozóne. Tieto rozhodnutia zároveň pomáhajú predchádzať deformáciám trhu, ku ktorým dochádza, ak sa neštandardné opatrenia uskutočňujú dlhšie, než je to potrebné. Rada guvernérov bude pokračovať v postupnom ukončovaní mimoriadnych opatrení na poskytovanie likvidity. S cieľom účinne brániť prípadnému ohrozeniu cenovej stability v strednodobom až dlhodobom horizonte sa poskytnutá likvidita bude v prípade potreby absorbovať. Rada guvernérov preto bude v nasledujúcom období aj naďalej veľmi pozorne sledovať vývoj všetkých ukazovateľov.

Ekonomická analýza ukazuje, že eurozóna v posledných štvrtrokoch naďalej ťaží z rozsiahlych makroekonomických stimulov a opatrení prijatých na obnovu fungovania bankového systému, ako aj z pokračujúceho oživovania svetového hospodárstva. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v poslednom štvrtroku 2009 medzikvartálne zvýšil o 0,1 %, po zvýšení o 0,4 % v treťom štvrtroku. Dostupné ukazovatele naznačujú, že hospodárske oživenie v eurozóne pokračuje, aj keď jeho priebeh bude zrejme aj naďalej nerovnomerný. Do úvahy pritom treba brať celý rad faktorov vrátane nepriaznivých poveternostných podmienok v časti eurozóny v prvom štvrtroku 2010. Vzhľadom



na túto nerovnomernosť je potrebné odhliadnuť od štvrtročnej volatility a porovnávať vývoj rastu polročne. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, Rada guvernérov očakáva, že reálny rast HDP v roku 2010 zostane nevýrazný, a to v dôsledku pokračujúceho procesu bilančných úprav v rôznych hospodárskych sektoroch a vzhľadom na očakávanie, že nízka miera využitia výrobných kapacít bude zrejme tlmiť investičnú aktivitu a že nepriaznivá perspektíva na trhu práce bude obmedzovať spotrebu.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2010, podľa ktorých by mal ročný rast reálneho HDP v roku 2010 dosiahnuť 0,4 % až 1,2 % a v roku 2011 sa pohybovať od 0,5 % do 2,5 %. V porovnaní s projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2009 je interval rastu reálneho HDP na rok 2010 o niečo užší, kým interval na rok 2011 bol v dôsledku výrazne intenzívnejšej hospodárskej aktivity na celom svete mierne upravený smerom nahor.

Rada guvernérov naďalej zastáva názor, že riziká ohrozujúce tento výhľad hospodárskeho vývoja zostávajú v prostredí pokračujúcej neistoty zhruba vyvážené. Na jednej strane je možné, že dôvera bude rásť rýchlejšie, ako sa v súčasnosti očakáva, a výraznejšie môže byť aj oživenie svetového hospodárstva i zahraničného obchodu. Okrem toho je možné, že očakávania prekročí aj vplyv rozsiahlych prebiehajúcich makroekonomických stimulov a ďalších prijatých opatrení. Na druhej strane, pokiaľ ide o riziká spomalenia hospodárskeho rastu, však naďalej pretrvávajú obavy spojené s výraznejším alebo dlhodobejším pôsobením negatívnej vzájomnej spätnej väzby medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom, opätovným zvyšovaním cien ropy a ďalších cien komodít, zintenzívnením protekcionistických tlakov a obnoveným napätím v niektorých segmentoch finančného trhu, ako aj s možnosťou nesystémovej korekcie globálnych nerovnováh.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v eurozóne vo februári 2010 dosiahla 0,9 %

(po 1,0 % v januári). V najbližšom období by sa mala inflácia pohybovať okolo 1 % a v horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky by mala zostať nevýrazná. Celkový vývoj cien, nákladov a miezd by mal byť vzhľadom na pomalé ožiovovanie domáceho a zahraničného dopytu i naďalej tlmený. V tejto súvislosti je dôležité zdôrazniť, že strednodobé a dlhodobejšie inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2010, podľa ktorých by mala ročná miera inflácie HICP v roku 2010 dosiahnuť 0,8 % až 1,6 % a v roku 2011 sa pohybovať od 0,9 % do 2,1 %. V porovnaní s projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2009 bol interval na rok 2010 mierne upravený smerom nadol, kým interval na rok 2011 bol mierne zvýšený.

Riziká ohrozujúce túto perspektívu vývoja zostávajú celkovo vyvážené. Súvisia predovšetkým s ďalším vývojom hospodárskej aktivity a vývojom cien komodít. Okrem toho vzhľadom na potrebu rozpočtovej konsolidácie v nasledujúcich rokoch môže dôjsť aj k výraznejšiemu rastu nepriamych daní a regulovaných cien, než sa v súčasnosti očakáva.

Pokiaľ ide o menovú analýzu, ročné tempo rastu menového agregátu M3 v januári 2010 vzrástlo do kladného pásma a dosiahlo 0,1 %. Tento nárast bol predovšetkým dôsledkom bazického efektu a potvrdzuje záver o stále pomalom raste peňažnej zásoby. Spolu so záporným ročným tempom rastu úverov súkromnému sektoru (-0,6 % v januári 2010) najnovšie údaje potvrdzujú záver Rady guvernérov o mierne základnom tempe rastu peňažnej zásoby a o nízkych strednodobých inflačných tlakoch spojených s menovým vývojom. Rast menového agregátu M3 a úverov súkromnému sektoru pravdepodobne zostane slabý aj v nasledujúcich mesiacoch.

Skutočné tempo menového vývoja je zároveň pravdepodobne pomalšie ako základné tempo menovej expanzie, a to v dôsledku záporného vplyvu pomerne strmého sklonu výnosovej krivky. To stimuluje presun prostriedkov z M3 do dlhodobějších vkladov a cenných papierov. Na druhej strane úzke rozpätia úrokových sadzieb rôznych nástrojov zahrnutých do M3 znamenajú nízke oportunitné náklady spojené s držbou prostriedkov v najlikvidnejších zložkách zahrnutých do menového agregátu M1, ktorý v januári medzироčne opäť výrazne vzrástol (o 11,5 %).

Za zápornou ročnou mierou rastu úverov súkromnému sektoru sa skrýva pokračujúci protichodný vývoj: kladné a zvyšujúce sa ročné tempo rastu úverov domácnostiam na jednej strane a na druhej strane záporné a znižujúce sa ročné tempo rastu úverov nefinančným spoločnostiam. Takéto rozdiely sú v súlade s historickým vývojom a cyklickými zákonitostami, z ktorých vyplýva, že tempo rastu úverov nefinančným spoločnostiam zrejme ešte nejaký čas po oživení hospodárskej aktivity zostane nízke. Zároveň dochádza k znižovaniu nákladov financovania podnikov a tento sektor ako celok naďalej vo výraznej miere bankové úvery nahrádza trhovým financovaním.

Banky v posledných mesiacoch pokračovali v redukcii celkovej výšky svojich bilancií, pričom ich hlavnou úlohou zostáva zabezpečiť, aby tieto úpravy neovplyvnili dostupnosť úverov nefinančnému sektoru. Banky by pritom mali využiť zlepšené podmienky financovania na ďalšie posilnenie svojho kapitálu a v prípade potreby v plnej miere využiť podporné opatrenia vlády v oblasti rekapitalizácie.

Celkovo teda možno konštatovať, že súčasná úroveň základných úrokových sadzieb ECB zostáva primeraná. Po zvážení všetkých informácií a analýz získaných od zasadnutia Rady guvernérov uskutočneného 4. februára 2010 sa očakáva, že počas obdobia relevantného z hľadiska menovej politiky zostane cenový vývoj tlmeneý. Najnovšie informácie tiež svedčia o tom, že hospodárske oživenie v eurozóne pokraču-

je, aj keď jeho priebeh bude zrejme aj naďalej nerovnomerný. Rada guvernérov celkovo očakáva, že hospodárstvo eurozóny bude v roku 2010 v prostredí pretrvávajúcej neistoty rásť miernym tempom. Porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje záver o nízkych strednodobých inflačných tlakoch. Vzhľadom na tento vývoj Rada guvernérov očakáva zachovanie cenovej stability v strednodobom horizonte, čo podporí kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, vysoká úroveň deficitu a dlhu verejnej správy vyvíja dodatočný tlak na menovú politiku a narúša dôveryhodnosť Paktu stability a rastu ako hlavného piliera hospodárskej a menovej únie. V tejto situácii je nanajvýš dôležité, aby súčasťou programu stability každej krajiny eurozóny boli jednoznačne stanovené stratégie ukončenia podporných opatrení a stratégie rozpočtovej konsolidácie na nadchádzajúce obdobie. To si vyžaduje odhodlané úsilie, najmä zo strany krajín s vysokou mierou rozpočtového deficitu a zadlženosti. Od všetkých krajín sa bude vyžadovať, aby si plnili svoje záväzky v rámci postupu pri nadmernom deficite. Konsolidácia verejných financií by sa mala začať najneskôr v roku 2011, pričom jej rozsah bude musieť byť podstatne vyšší, ako je referenčná hodnota 0,5 % HDP ročne stanovená ako minimálna požiadavka v Pakte stability a rastu. Je nevyhnutné aktívne sa zamerať na reformy na strane výdavkov. Rada guvernérov 3. marca 2010 vydala vyhlásenie o dodatočných opatreniach na rozpočtovú konsolidáciu, ktoré oznámila grécka vláda.

Hlavnou úlohou všetkých krajín eurozóny v rámci zabezpečenia udržateľného rastu a tvorby pracovných miest je urýchliť štrukturálne reformy. Je potrebné prijať opatrenia na otvorenie prístupu na trh a zvýšenie konkurencie. Celkovo je nevyhnutné vytvoriť priestor na dlhodobé investície do inovácií, ktoré prinesú nové podnikateľské príležitosti. V súčasnosti je

už potrebné ukončiť sektorové podporné opatrenia prijaté na zmiernenie bezprostredných účinkov krízy. Na trhu práce je potrebné zabezpečiť umiernenú tvorbu miezd v niektorých ekonomikách a dostatočnú pružnosť trhu, ktorá je potrebná na zamedzenie zvyšovania štrukturálnej nezamestnanosti v nasledujúcich rokoch. Tieto štrukturálne reformy by mali byť spoje-

né s vhodnou reštrukturalizáciou bankového sektora. Kvalita bilancií, účinné riadenie rizík a transparentné, stabilné obchodné modely majú zásadný význam pri zvyšovaní odolnosti bánk voči šokom a pri zabezpečovaní adekvátneho prístupu k finančným prostriedkom, čo je základom udržateľného hospodárskeho rastu a finančnej stability.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Najnovšie ukazovatele naznačujú, že svetové hospodárstvo sa nachádza vo fáze oživenia. Globálna inflácia sa v poslednom čase zvýšila, no naďalej zostáva relatívne nízka. Napriek pretrvávajúcej vysokej miere neistoty v súvislosti s udržateľnosťou budúceho rastu sú riziká ohrozujúce vyhliadky globálneho hospodárstva vo všeobecnosti vyvážené.

1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Po obnovení pozitívneho rastu v druhom a treťom štvrtroku 2009 sa hospodárska aktivita zvyšovala aj v poslednom štvrtroku 2009 a na začiatku roka 2010. K obnoveniu rastu prispeli podporné opatrenia menovej a fiškálnej politiky, vyššia spotrebiteľská a podnikateľská dôvera a predĺžený cyklus zásob. Priaznivý vývoj globálnej hospodárskej aktivity bol sprevádzaný aj rýchlym oživením svetového obchodu. Ukazovatele trhu práce v poslednom čase signalizujú rast zamestnanosti vo výrobnom sektore a pomalšie tempo prepúšťania v sektore služieb.

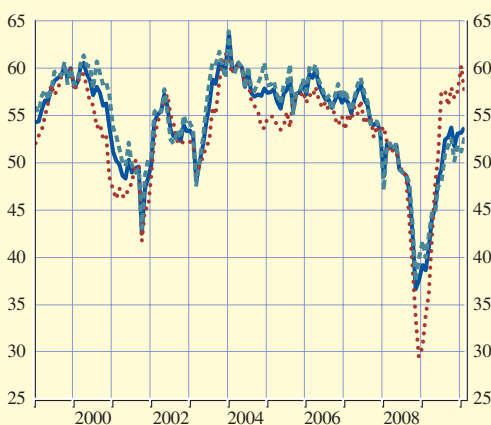
Najnovšie údaje neustále naznačujú oživovanie globálneho hospodárstva. Globálny index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) sa vo februári zvýšil v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom z 53,2 na 53,6 (graf 1). Celkové tempo oživenia sa v posledných mesiacoch stabilizovalo. Sektorové údaje z celkového indexu PMI pre oblasť výroby naznačujú pomalší rast v sektore služieb v porovnaní s výrobným sektorom. Po spomalení rastu vo výrobe a výraznom raste v oblasti služieb vo februári sa však rozdiel medzi týmito sektormi znížil. Indexy PMI pre oblasť nových objednávok naznačujú, že napriek nedávnomu zvýšeniu počtu objednávok v oblasti služieb bude aspoň na začiatku roka 2010 kľúčovým zdrojom rastu svetového hospodárstva opäť výroba.

Podľa najnovších dostupných ukazovateľov sa objem svetového obchodu v decembri zvýšil o 4,8 %, v porovnaní s novembrovým mesačným rastom o 1,1 %. Najvyšší rast objemu obchodu bol zazna-

Graf 1 Globálna produkcia PMI

(difúzný index; mesačné údaje)

- PMI - celková produkcia
- ... PMI - produkcia v priemyselnej výrobe
- - - PMI - produkcia v službách

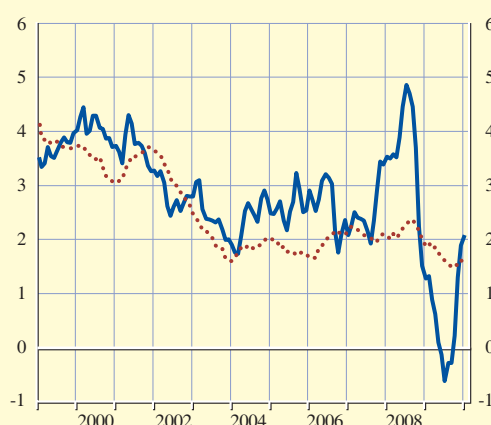


Zdroj: Markit.

Graf 2 Medzinárodný cenový vývoj

(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)

- Spotrebiteľské ceny, OECD (všetky položky)
- ... Spotrebiteľské ceny, OECD (všetky položky bez potravín a energií)



Zdroj: OECD.

menaný v Ázii a Latinskej Amerike, obchod však rástol aj v rozvinutých krajinách. Štvrťročné údaje, ktoré odstraňujú určité krátkodobé výkyvy, naznačujú kvartálny rast obchodu v poslednom štvrťroku 2009 o 6 %, čo predstavuje rekordne vysoké tempo rastu. Na konci roka 2009 bol objem svetového obchodu 8 % pod rekordne vysokou úrovňou z apríla 2008, no o 15 % nad rekordne nízkou úrovňou z mája 2009.

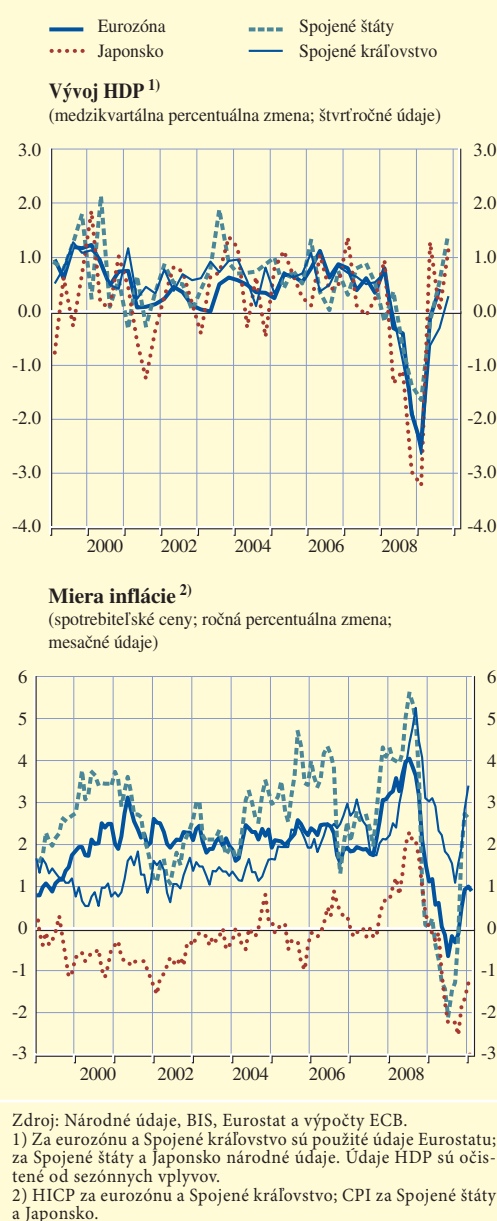
Po štyroch mesiacoch v zápornom pásme sa globálna miera inflácie dostala v poslednom štvrťroku 2009 opäť do pozitívneho teritória a na začiatku roka 2010 zaznamenala ďalší mierny rast. Celková inflácia spotrebiteľských cien v krajinách OECD dosiahla za rok končiaci v januári 2 %, v porovnaní s 1,9 % za rok končiaci sa v decembri (graf 2). Mierny rast ročnej miery inflácie v posledných mesiacoch odrážal najmä obrat v bazických efektoch vyvolaných cenami komodít. Inflácia OECD bez potravín a energií dosiahla za rok končiaci sa v januári 1,6 % a v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom sa nezmenila.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Hrubý domáci produkt Spojených štátov sa v roku 2009 znížil o 2,4 %. Zatiaľ čo v prvej polovici roka sa hospodárstvo oslabovalo, podporné opatrenia fiškálnej a menovej politiky a cyklus zásob prispeli v druhom polroku 2009 k výraznému oživeniu výroby. Podľa druhého odhadu amerického Úradu pre ekonomickú analýzu sa reálny HDP v poslednom štvrťroku 2009 medziročne zvýšil o 5,9 %, v porovnaní s 2,2 % v treťom štvrťroku. Rýchlejší rast odrážal najmä vysoký príspevok zásob na úrovni 3,9 percentuálneho bodu. Podnikové investície, ktoré v predchádzajúcich štvrťrokoch nepriaznivo ovplyvňovali rast HDP, zaznamenali v poslednom štvrťroku príspevok k rastu HDP vo výške 0,6 percentuálneho bodu. Pozitívny vplyv zahraničného obchodu, najväčšieho prispievateľa k rastu v predchádzajúcich štvrťrokoch, sa ku koncu roka stratil, a to v dôsledku zvýšenia dovozu v súvislosti s lepšou situáciou v oblasti súkromných spotrebiteľských výdavkov.

Pokiaľ ide o vývoj cien v roku 2009, priemerná ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bola -0,4 %, v porovnaní s 3,8 % v roku 2008. Celková inflácia sa ku koncu roka 2009 zvýšila a v januári 2010 predstavovala 2,6 %, predovšetkým v dôsledku bazických efektov spôsobených vývojom cien energií v minulosti. Ročná inflácia spotrebiteľských cien bez potravín a energií sa znížila z priemerných 1,7 % v roku 2009 na 1,6 % v januári 2010.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



K oživeniu by mali v najbližšej dobe prispievať podporné opatrenia fiškálnej a menovej politiky, a tiež cyklus zásob. Následne by sa však mal rast HDP mierne spomaliť v dôsledku nižšieho vplyvu zásob a podporných opatrení. Nepriaznivé podmienky na trhu práce a pokračujúce znižovaniu dlhu zo strany domácností by mali brzdiť oživenie súkromných spotrebiteľských výdavkov. Pokiaľ ide o cenový vývoj, inflácia by mala zostať v dôsledku veľkej produkčnej medzery mierna.

Dňa 27. januára 2010 americký Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu rozhodol o ponechaní cieľového rozpätia pre sadzbu federálnych fondov na úrovni od 0 % do 0,25 %. Programy nákupu dlhodobějších cenných papierov by mali byť ukončené do konca marca. Dňa 18. februára 2010 Federálny rezervný systém ohlásil úpravu podmienok programu pôžičiek s diskontnou sadzbou vrátane zvýšenia diskontnej úrokovej sadzby z 0,5 % na 0,75 % a zníženia bežnej maximálnej doby splatnosti primárnych kreditných pôžičiek na jeden deň.

JAPONSKO

Japonsko zaznamenáva pomalé oživenie. Predbežné odhady Úradu vlády hovoria o kvartálnom náraste reálneho HDP v poslednom štvrťroku 2009 o 1,1 %. Rast bol do veľkej miery spôsobený zahraničným dopytom a stabilnou súkromnou spotrebou podporenou vládnymi opatreniami. Podnikové investície sa prvýkrát po dvoch rokoch zvýšili, zatiaľ čo investície do nehnuteľností na bývanie mierne klesli. Po raste reálneho HDP o 1,3 % v druhom štvrťroku 2009 a stagnácii v treťom štvrťroku sa v poslednom štvrťroku zaznamenal rast. V porovnaní s predchádzajúcim rokom sa reálny HDP v roku 2009 znížil o 5,0 %.

V dôsledku výrazného hospodárskeho oslabenia sa spotrebiteľské ceny znížili aj v januári. Celkové spotrebiteľské ceny klesli za rok končiaci v januári o 1,3 %, v porovnaní s medziročným poklesom o 1,7 v decembri. Ročná miera inflácie CPI bez potravín a energií dosiahla v januári -1,2 % a v porovnaní s prechádzajúcim mesiacom sa nezmenila.

Bank of Japan na svojom zasadnutí 18. februára 2010 rozhodla o ponechaní jednotňovej nekotalizovanej sadzby na úrovni 0,1 %.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Po postupnom zvolnení tempa poklesu v predchádzajúcich štvrťrokoch sa štvrťročný rast reálneho HDP Spojeného kráľovstva dostal v poslednom štvrťroku 2009 do pozitívneho pásma. Podľa upraveného odhadu sa reálny HDP v poslednom štvrťroku 2009 zvýšil o 0,3 %, v porovnaní s poklesom o 0,3 % v treťom štvrťroku. Pod rast HDP sa podpísali najmä výdavky domácností, ktoré sa štvrťročne zvýšili o 0,4 %, a rast konečnej spotreby verejnej správy o 1,2 %. Podnikové investície naďalej klesali. Údaje o aktivite a situácii na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie celkove naznačujú, že v roku 2010 bude pokračovať postupné zlepšovanie hospodárskej situácie. Vďaka podporným opatreniam bol na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v posledných mesiacoch zaznamenaný udržateľný pozitívny trend. V dôsledku vyššej dostupnosti hypoték v posledných mesiacoch sa ceny rezidenčných nehnuteľností v januári už siedmy mesiac za sebou zvýšili (medziročne o 3,6 %). Celkový objem čistých úverov jednotlivcom sa v januári zvýšil, no zostal výrazne pod priemerom z roku 2008. Aktivita by sa mala v budúcnosti postupne oživovať, k čomu prispeje oneskorený vplyv oslabenia britskej libry, fiškálne a menové podporné opatrenia a zlepšenie celkových podmienok vo svete.

Ročná inflácia HICP sa v posledných mesiacoch zvýšila a v januári dosiahla 3,5 % (v porovnaní s 2,5 % v decembri), najmä v dôsledku vyšších cien ropy a skončenia platnosti dočasne zníženej

sadzby DPH. K vyššej inflácii zrejme prispeli aj tlaky na rast cien vyvolané oslabovaním britskej libry v minulosti. V dôsledku pretrvávajúcej vysokej miery nevyužitých kapacít a jej tlmiaceho vplyvu na dynamiku cien by sa mala inflácia v budúcnosti zmierniť.

Výbor pre menovú politiku Bank of England udržiaval v posledných mesiacoch oficiálnu úrokovú sadzbu z rezerv komerčných bánk na úrovni 0,5 %. Bank of England ukončila svoj program nákupu aktív vo výške 200 mld. libier.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Celková hospodárska situácia členských krajín EÚ nepatriacich do eurozóny sa v posledných štvrtrokoch zlepšila. Štvrtročná dynamika rastu reálneho HDP však vykázala v niekoľkých krajinách relatívne vysokú mieru volatility, čo odzrkadľovalo výkyvy v cykle zásob a pokračujúcu fiškálnu adaptáciu.

Podľa prvých odhadov sa reálny HDP Švédska znížil v poslednom štvrtroku 2009 medzikvartálne o 0,6 %. Historické údaje boli upravené smerom nadol a teraz naznačujú stagnáciu v druhom štvrtroku a pokles o 0,1 % v treťom štvrtroku. Prvý odhad vývoja v Dánsku naznačuje rast reálneho HDP v poslednom štvrtroku o 0,2 %, po náraste o 0,3 % v treťom štvrtroku (zníženého z pôvodných 0,6 %). Krátkodobé ukazovatele poukazujú na zlepšenie hospodárskej situácie v oboch krajinách na začiatku roka 2010. V januári sa ročná inflácia HICP v Dánsku opäť zvýšila a dosiahla 1,9 % (v porovnaní s 1,2 % v decembri), zatiaľ čo vo Švédsku mierne klesla na 2,7 % (v porovnaní s decembrovými 2,8 %). V decembri a januári Danmarks Nationalbank znížila kľúčovú úrokovú sadzbu v troch krokoch, celkovo o 20 bazických bodov na 1,05 %.

Po prudkom páde aktivity v prvom štvrtroku 2009 sa hospodárska situácia v najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy výrazne zlepšila. Kľúčovú úlohu zohralo rýchle oživenie priemyselnej produkcie v posledných mesiacoch podporené rastúcim zahraničným dopytom. Rast reálneho HDP sa v celom regióne v druhom a treťom štvrtroku postupne zrýchľoval (medzikvartálne), aj keď v prípade Maďarska a Rumunska došlo iba k zmierneniu tempa poklesu. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu však boli v poslednom štvrtroku 2009 zaznamenané väčšie rozdiely v štruktúre rastu. Zatiaľ čo v Maďarsku sa tempo poklesu zmiernilo na -0,4 % (v porovnaní s -1,2 % v treťom štvrtroku), v Rumunsku sa rýchlosť poklesu zvýšila na -1,5 % (z -0,6 % v treťom štvrtroku) a v Českej republike sa rast dostal do záporného pásma a dosiahol 0,6 % (v porovnaní s 0,8 % v treťom štvrtroku). V Poľsku sa štvrtročný rast reálneho HDP zrýchľil a v poslednom štvrtroku dosiahol 1,2 %. Najnovšie indikátory dôvery a údaje o priemyselnej produkcii a obchode na začiatku roka 2010 poukazujú na ďalší rast aktivity vo všetkých veľkých stredoeurópskych a východoeurópskych členských štátoch EÚ. Perspektívu hospodárskeho vývoja v najbližších štvrtrokoch však sprevádza vysoká miera neistoty a ohrozujú ju významné riziká, čo dokazuje aj rastúca miera nezamestnanosti.

Inflácia v regióne sa v posledných mesiacoch vyvíjala rôzne. Ročná inflácia HICP sa v Českej republike pohybovala na relatívne nízkej úrovni a v januári predstavovala 0,4 %. Naopak v Maďarsku, Poľsku a Rumunsku bola ročná inflácia HICP opäť vysoká a v januári dosiahla 6,2 %, 3,9 %, resp. 5,2 %. V nadväznosti na rozhodnutie Banca Națională a României zo dňa 5. januára 2010 sa hlavná sadzba menovej politiky znížila o 50 bazických bodov na 7,5 %. Rozhodnutím Magyar Nemzeti Bank zo dňa 22. februára 2010 sa hlavná sadzba menovej politiky znížila o 25 bazických bodov na úroveň 5,75 %.

Pobaltské štáty zaznamenali od začiatku globálneho hospodárskeho oslabenia najvýraznejšie zmeny hospodárskej situácie spomedzi všetkých krajín EÚ. Po volatilnom vývoji medzikvartál-

neho rastu v posledných štvrtrokoch sa celková situácia vo všetkých troch krajinách zlepšila. Pokles reálneho HDP Bulharska bol podstatne nižší ako v pobaltských štátoch. Krátkodobé ukazovatele aktivity a dôvery naznačujú zlepšenie hospodárskej situácie vo všetkých štyroch krajinách, aj keď priemyselná produkcia v Bulharsku a Litve vykázala v posledných mesiacoch určité oslabenie.

Predbežné údaje z Ruska naznačujú, že po oslabení v prvom polroku 2009 došlo k oživeniu výroby aj v poslednom štvrtroku. Reálny HDP Ruska sa v roku 2009 podľa predbežných odhadov medziročne znížil o 7,9 %. Údaje o priemyselnej produkcii dostupné za január 2010 naznačujú, že obnovený rast hospodárskej aktivity sa na začiatku roka 2010 mierne spomalil, nakoľko postupne doznievajú fiškálne podporné opatrenia prijaté v roku 2009. Ďalšie riziká ohrozujúce rýchle oživenie súvisia najmä s neočakávané nízkymi cenami komodít a utlmeným rastom úverov. Inflačné tlaky boli naďalej vysoké, pokračujú však v oslabovaní. V dôsledku utlmeného vývoja dovozných cien vzhľadom na nedávne posilňovanie ruského rubľa sa ročná inflácia spotrebiteľských cien v januári znížila na 8,0 %.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Rast hospodárskej aktivity v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie sa v poslednom štvrtroku 2009 ešte zrýchlil a zostal tak na čele globálneho oživenia. Podporili ho predovšetkým balíky fiškálnych stimulov. Postupne sa oživuje aj zahraničný obchod, ktorý sa vo väčšine krajín približuje úrovniam pred krízy. Domáci dopyt je čoraz udržateľnejší, k čomu prispieva priaznivý vývoj na akciových trhoch a obrat v tvorbe pracovných miest.

Medziročný rast reálneho HDP v Číne zrýchlil v poslednom štvrtroku 2009 na 10,7 % a za celý rok 2009 sa produkcia zvýšila o 8,7 %. Hlavným zdrojom rastu boli investície vyvolané podpornými opatreniami. Napriek postupnému zlepšeniu externých podmienok bol príspevok čistého salda obchodnej bilancie negatívny aj v poslednom štvrtroku 2009. Domáca likvidita zostala veľmi vysoká. Napriek nedávne miernemu spomaleniu sa agregát M2 v januári zvýšil o 26 % a výrazne presiahol ročný cieľ na úrovni 17 %. Ročná inflácia spotrebiteľských cien sa v novembri 2009 vrátila do pozitívneho pásma a v januári 2010 dosiahla 1,5 %. Menové orgány začali od začiatku roka sťahovať nadbytočnú likviditu zvýšením sadzby povinných minimálnych rezerv bánk v dvoch krokoch, zakaždým o 50 bazických bodov.

Najmä v dôsledku bazických efektov sa medziročný rast reálneho HDP Kórei v poslednom štvrtroku 2009 prudko zrýchlil na 6 %, v porovnaní s 0,9 % v predchádzajúcom štvrtroku. Príspevok súkromnej spotreby a investícií k rastu sa opäť zvýšil. Ročná inflácia CPI sa v januári zvýšila z 2,8 % v predchádzajúcom mesiaci na 3,1 %.

Hospodárska aktivita rástla aj v Indii. Reálny HDP sa v poslednom štvrtroku 2009 medziročne zvýšil o 5,9 %, v porovnaní so 6,8 % v treťom štvrtroku. Inflácia veľkoobchodných cien, hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India, sa výrazne zvýšila, predovšetkým v dôsledku prudkého rastu cien potravín a palív. Veľkoobchodné ceny boli v januári o 8,6 % vyššie ako pred rokom.

Hospodárske oživenie v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie podporovali najmä makroekonomické stimuly, ktoré by mali vo väčšine krajín v najbližších mesiacoch pokračovať a existujú jasné signály, že domáci dopyt nadobúda čoraz udržateľnejšie úrovne. Nečakane pomalé oživenie zahraničného dopytu a silnejšie inflačné tlaky však predstavujú významné riziká ohrozujúce perspektívu hospodárskeho rastu v regióne.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodárska aktivita v Latinskej Amerike sa v poslednom štvrťroku 2009 opäť zvýšila a inflačné tlaky vo väčšine krajín zoslabli. Vysokofrekvenčné ukazovatele v Brazílii naznačujú výrazné zrýchlenie rastu domáceho a zahraničného dopytu v poslednom štvrťroku. Maloobchodný predaj sa v poslednom štvrťroku 2009 medziročne zvýšil v priemere o 8,8 %, v porovnaní s 5,0 % v treťom štvrťroku. Priemyselná produkcia sa po poklese o 8,2 % v treťom štvrťroku znížila v posledných troch mesiacoch medziročne o 5,8 %. Ročná inflácia CPI v poslednom štvrťroku predstavovala 4,2 %, o niečo menej ako v predchádzajúcom štvrťroku. Priemyselná produkcia v Argentíne vzrástla v poslednom štvrťroku 2009 o 5,2 %, po poklese o 1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Priemerná ročná miera inflácie CPI dosiahla v posledných troch mesiacoch roka 2009 úroveň 7,1 % a v porovnaní s 5,9 % v treťom štvrťroku sa zvýšila. Reálny HDP Mexika sa v poslednom štvrťroku 2009 medziročne znížil o 2,4 %, v porovnaní s poklesom o 6,1 % v treťom štvrťroku. Priemerná ročná inflácia spotrebiteľských cien v poslednom štvrťroku 2009 predstavovala 4 % a v porovnaní s 5,1 % v treťom štvrťroku klesla.

V budúcnosti sa očakáva postupné oživenie hospodárskej aktivity v Latinskej Amerike v dôsledku prijatých podporných opatrení, rastúceho zahraničného dopytu a lepších finančných podmienok. Rast hospodárskej aktivity v regióne však naďalej ohrozujú riziká v súvislosti so zahraničnými podmienkami.

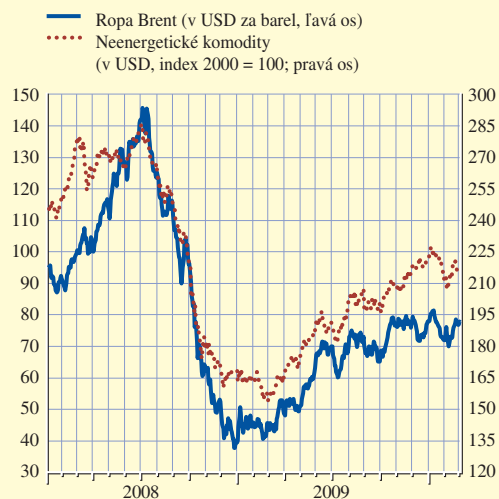
1.2 KOMODITNÉ TRHY

V dôsledku určitej volatility spôsobenej obavami na trhoch ohľadom rýchlosti oživenia globálneho hospodárstva sa ceny ropy v posledných troch mesiacoch stabilizovali v rozpätí od 70 USD do 80 USD za barel (graf 4). Ropa Brent sa 3. marca obchodovala za 77,8 USD za barel a oproti začiatku roka sa jej cena takmer nezmenila. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú vyššie ceny ropy, čo sa odráža aj v cenách futures na december 2011, ktoré predstavujú približne 84 USD za barel.

Ku stabilizácii cien ropy došlo v čase zlepšujúcich sa ropných fundamentov. Dopyt po rope sa odpútal od nízkych hodnôt zaznamenaných v druhom štvrťroku 2009, k čomu výrazne prispeli rozvíjajúce sa ekonomiky. Nárast dopytu viedol aj k poklesu zásob nahromadených v roku 2008. Čo sa týka ponuky, produkcia krajín nepatriacich do OPEC sa takmer nezmenila, zatiaľ čo členské štáty OPEC v súčasnosti ťažia výrazne nad rámec svojho cieľa.

Úpravy prognóz rastu smerom nahor zo strany Medzinárodnej energetickej agentúry sa medzičasom zastavili. Posledná prognóza dopytu na rok 2010 predpovedá nárast dopytu v porovnaní s rokom 2009 o 1,6 mil. barelov denne, k čomu prispieje najmä rast dopytu v krajinách nepatriacich do OECD. Box 1 sa podrobnejšie venuje prognózam na strane po-

Graf 4 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

nuky, pričom sa zameriava na vplyvy hospodárskeho oslabenia na investície do rozširovania ťažobnej kapacity.

Ceny neenergetických komodít sa v posledných mesiacoch znížili. Ceny potravín a poľnohospodárskych surovín sa mierne znížili, k čomu prispeli najmä správy o rekordnej úrode kukurice. V dôsledku obáv ohľadom rozsahu globálneho hospodárskeho oživenia došlo k zastaveniu prudkého rastu cien kovov zaznamenaného v poslednom štvrtroku 2009. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci februára približne o 2 % nižšie ako na začiatku roka.

Box 1

INVESTÍCIE DO ŤAŽBY ROPY A HOSPODÁRSKE OSLABENIE

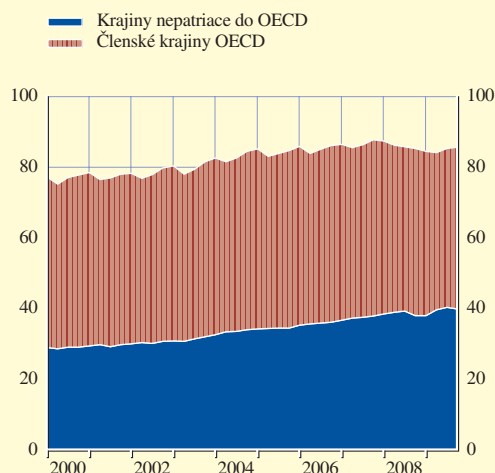
Finančná kríza a následná globálna recesia výrazne ovplyvnili ropné fundameny. V dôsledku hospodárskeho oslabenia klesol globálny dopyt po rope z rekordných 87,8 mil. barelov denne v poslednom štvrtroku 2007 na 84,2 mil. barelov denne v druhom štvrtroku 2009 (graf A). Producenti ropy reagovali na pokles dopytu promptným obmedzením ťažby. Organizácia krajín vyvážajúcich ropu (OPEC) rozhodla o výraznom znížení svojich ťažobných kvót o takmer 5 mil. barelov denne. Vedľajším účinkom hospodárskeho spomalenia bol aj výrazný pokles investícií do ťažobných kapacít. Tento box sa podrobnejšie venuje adaptácií kapacitných investícií a skúma jej dopady na ťažbu ropy a jej ceny v strednodobom horizonte.

Vplyvy hospodárskeho spomalenia na stranu ponuky sa sledujú s prihliadnutím na očakávaný vývoj dopytu po rope. Medzinárodná energetická agentúra (International Energy Agency – IEA) vo svojej najnovšej prognóze očakáva obnovenie rastu dopytu po rope, ktorý by mal v roku 2014 dosiahnuť 90,9 mil. barelov denne. Odhad je založený na predpoklade, že spotreba ropy v krajinách OECD sa v porovnaní s rokom 2008 zníži približne o 3 mil. barelov denne, tento pokles však viac než vykompenzuje vysoký rast dopytu po rope v krajinách nepatriacich do OECD.

Podľa odhadov IEA globálna ponuka ropy v poslednom štvrtroku 2009 predstavovala 85,9 mil. barelov denne. Na pokrytie zvýšeného dopytu v roku 2014 bude potrebných dodatočných 5 mil. barelov ropy denne. Pokiaľ ide o ponuku ropy z krajín nepatriacich do organizácie OPEC, očakávania IEA sú skôr pesimistické, pričom očakáva jej zotrvanie na rovnakej úrovni ako v roku 2009. V tom prípade by potrebných 5 mil. barelov denne museli dodať členské krajiny OPEC.

Graf A Dopyt po rope podľa regiónu

(v mil. barelov denne)



Zdroj: IEA.
Poznámka: Posledné meranie je za štvrtý štvrtrok 2009.

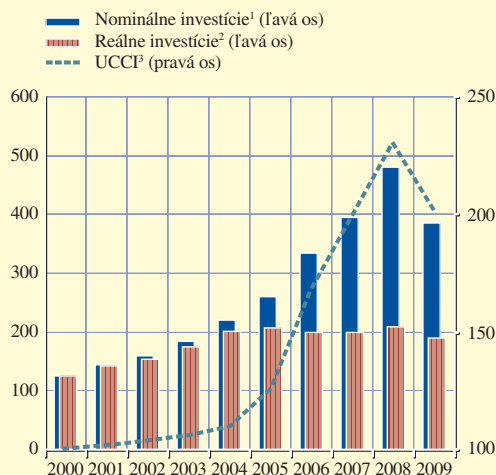
1 Ťažba ropy je súčasťou primárneho sektora a zahŕňa aktivity spojené s vyhľadávaním ropy a prieskumom, ako aj prevádzku ropných vrtov. Dodávka, spracovanie a distribúcia sú súčasťou sekundárneho sektora.

Schopnosť pokryť rastúci dopyt závisí od objemu investícií, ktorý sú producenti ropy schopní a ochotní vložiť do rozšírenia ťažobných kapacít. Nominálne investície do zvyšovania ťažobnej kapacity sa v rokoch 2000 až 2008 výrazne zvýšili (graf B).¹ Na druhej strane investičné náklady sa viac ako zdvojnásobili. Reálne investície sa preto od roku 2004 takmer nezmenili.

Globálna recesia významne ovplyvnila investície v ropnom priemysle (tak v nominálnom, ako aj reálnom vyjadrení). Po prvé, prísnejšie úverové podmienky vo svete obmedzili schopnosť firiem financovať svoje investičné plány. Po druhé, pokles dopytu po rope znížil potrebu a ochotu investovať do nových kapacít. IEA odhaduje, že rozvojové projekty nových ťažobných polí, ktoré by ťažobnú kapacitu zvýšili o očakávaných 5,8 mil. barelov ropy denne, boli v poslednom čase zrušené alebo odložené. Neprekvapuje, že pokles výdavkov na rozširovanie ťažobnej kapacity bol zaznamenaný najmä v regiónoch s vyššími rozvojovými nákladmi, predovšetkým v krajinách nepatriacich do OPEC.

Skutočnosť, že pokles dopytu bol výraznejší ako pokles ponuky, ovplyvní pomer ponuky a dopytu po rope iba dočasne. Pokles objemu investícií do ťažby v dôsledku hospodárskeho oslabenia by mal v strednodobom horizonte spôsobiť spomalenie tempa rozširovania ťažobnej kapacity. V budúcnosti to môže spôsobiť problémy na strane ponuky, predovšetkým po oživení globálneho hospodárstva v najbližších rokoch a po obnovení rastu cien ropy.

Graf B Investície do zvyšovania ťažobnej kapacity a index ťažobných investičných nákladov (upstream capital costs index - UCCI)



Zdroj: IEA, IHS/CERA a výpočty odborníkov ECB.

1) V mld. USD.

2) V mld. USD; reálne investície sú vypočítané z nominálnych investícií deflovaných indexom ťažobných investičných nákladov IHS/CERA; ako báza sa používa rok 2000. Údaje za rok 2009 predstavujú odhad IEA na základe plánov spoločnosti.

3) Index: 2000 = 100.

1.3 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

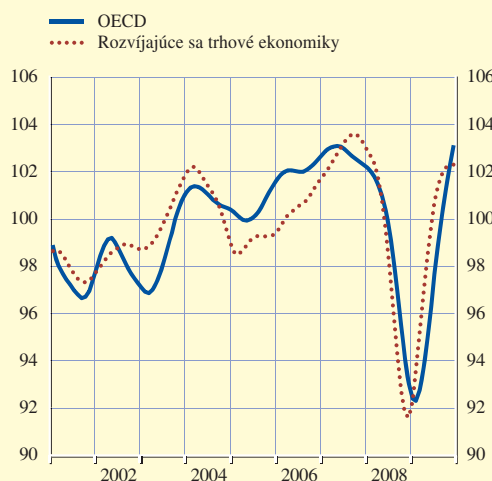
Viacere ukazovatele signalizujú pokračovanie globálneho hospodárskeho rastu v najbližšom období. Zložený hlavný ukazovateľ OECD pre členské krajiny OECD sa v decembri 2009 zvýšil v súlade s trendom zaznamenávaným v predchádzajúcich mesiacoch a podporil tak názor, že hospodárska aktivita prechádza vo väčšine krajín OECD do stabilnej fázy oživenia (graf 5). Priaznivejší krátkodobý výhľad potvrdzuje aj pokračujúci rast spotrebiteľskej a podnikateľskej dôvery vo väčšine členských krajín OECD v posledných mesiacoch na úrovne z prvej polovice roka 2008. Napriek určitým stratám zo začiatku tohto roka v dôsledku zvýšenej volatility hodnota akcií na svetových akciových trhoch zostáva na výrazne vyššej úrovni než na začiatku roka 2009, kedy dosiahla rekordné minimá. Okrem historicky všeobecne najnižších sadzieb menovej politiky prispeli k rastu cien akcií aj lepšie vyhliadky globálneho rastu. Oživenie svetového hospodárstva prispieva aj k lepšej perspektíve vývoja svetového obchodu a zahraničného dopytu po tovaroch a službách eurozóny. Napriek pozitívnym signálom však pretrvávajú neistota ohľadom perspektívy globálneho rastu a rozsahu udržateľnosti oživenia po tom, ako začnú doznievať dopady dočasných faktorov

podporujúcich hospodársku aktivitu v krátkodobom horizonte, ako sú cyklus zásob a prijaté hospodárskopolitické podporné opatrenia.

Napriek vysokej miere neistoty, ktorá naďalej sprevádza perspektívy vývoja svetového hospodárstva, riziká ohrozujúce globálnu aktivitu zostávajú vo všeobecnosti vyvážené. Rast môže podporiť nad očakávania rýchly rast dôvery a silnejšie oživenie svetového hospodárstva a zahraničného obchodu. Rozsiahle makroekonomické stimuly a ďalšie prijaté opatrenia môžu mať okrem toho výraznejšie než očakávané účinky. Medzi riziká ohrozujúce rast patrí nad očakávania výrazný alebo dlhodobý nepriaznivý vplyv situácie na finančných trhoch na reálne hospodárstvo a finančný sektor, obnovený rast cien ropy a ďalších komodít, silnejúce protekcionistické tlaky, obnovené napätie v niektorých segmentoch finančného trhu a možnosť nerovnomernej korekcie globálnych nerovnováh.

Graf 5 Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD

(mesačné údaje; upravený o amplitúdy)



Zdroj: OECD.

Poznámka: Ukazovateľ za rozvíjajúce sa tržové ekonomiky je váženým priemerom hlavného kompozitného ukazovateľa Brazílie, Ruska a Číny.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

Najnovšie údaje o menovom vývoji poukazujú na pokračujúce oslabovanie rastu agregátu M3 i úverov, čo podporuje záver, že tempo menovej expanzie je mierne a strednodobé inflačné tlaky prameniace z menového vývoja sú slabé. Rast celkového M3 je naďalej nižší ako základná miera rastu peňažnej zásoby z dôvodu výrazného vplyvu obzvlášť strmej výnosovej krivky. Klesanie ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru bolo naďalej spôsobované najmä poklesom poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam, kým pokles miery rastu úverov domácnostiam zostal kladný a ďalej rástol. Z hľadiska terajšej pozície v hospodárskom cykle je súčasný vývoj úverov v sektorovom členení v súlade s ich typickým priebehom v minulosti. Vývoj v uplynulých mesiacoch tiež potvrdzuje, že sektor PFI eurozóny pokračoval vo svojom ústupe od dlhového financovania, hoci miernejším tempom, čo sa dialo najmä prostredníctvom znižovaním vzájomných pozícií PFI.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

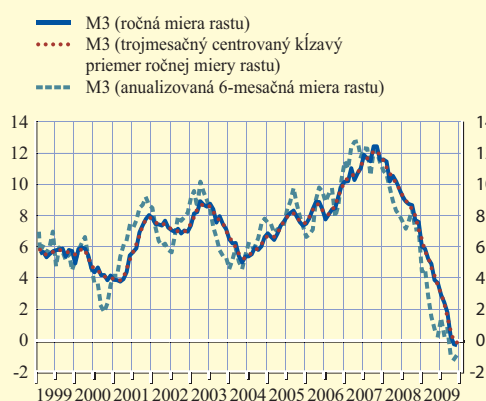
Ročná miera rastu širokého menového agregátu M3 sa v januári 2010 vrátila ku kladným hodnotám, pričom v tomto mesiaci dosiahla úroveň -0,1% (v decembri 2009 to bolo -0,3 % a priemer za štvrtý štvrťrok 2009 bol 0,2 %; graf 6). Bol to však predovšetkým výsledok základných vplyvov; mesačné toky a troj- a šesť-mesačné anualizované miery rastu boli v januári negatívne.

Slabá menová expanzia bola aj naďalej odrazom silného vplyvu výnimočne strmej výnosovej krivky, ktorá je zároveň stimulom k presunom finančných prostriedkov z agregátu M3 do menej likvidných a potenciálne rizikovejších aktív. Vplyv strmej výnosovej krivky znamenal, že rast celkového M3 bol naďalej nižší ako základné tempo rastu peňažnej zásoby. Súčasné nastavenie úrokových sadzieb, ktoré sa vyznačovalo úzkymi spreadmi medzi úrokovými sadzbami rozličných krátkodobých vkladov, však naďalej stimulovalo zámeny v rámci agregátu M3 s presunmi k vkladom splatným na požiadanie, a tým do agregátu M1.

Pokiaľ ide o protipoložky agregátu M3, ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru, ktorá je najväčšou zložkou celkových bankových úverov, sa v štvrtom štvrťroku 2009 dostala do záporných hodnôt, kde zostala aj v januári 2010. Zo sektorového hľadiska sa ročná miera rastu úverov domácnostiam zvýšila aj v štvrtom štvrťroku, aj v januári, pričom ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam ďalej klesala a pohybovala sa ďalej v záporných číslach. Z tohto hľadiska zodpovedá vývoj úverov v sektorovom členení zákonitostiam hospodárskeho cyklu, pretože úvery nefinančným spoločnostiam obvykle zostávajú po určitý čas tlmené, dokonca aj po dosiahnutí bodu obratu v poskytovaní úverov domácnostiam i celej ekonomike.

Graf 6 Rast M3

(zmena v %; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Hlavné aktíva PFI na prelome rokov ďalej klesali. Na rozdiel od prvého polroka 2009 bol však tento proces ústupu od dlhového financovania spôsobený najmä znížením úverov PFI ostatným PFI (s výnimkou Eurosystému).

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Mierny ročný rast agregátu M3 ku koncu roka naďalej zakrýval výrazné negatívne príspevky obchodovateľných nástrojov (t. j. M3-M2) i krátkodobých vkladov iných ako vkladov splatných na požiadanie (t. j. M2-M1) na jednej strane a výrazný pozitívny príspevok M1 na strane druhej.

V štvrtom štvrťroku 2009 ročná miera rastu M1 sa ďalej zvýšila na 12,3 %, z 12,2 % v predchádzajúcom štvrťroku. Potom v januári 2010 poklesla na 11,5 %, čiastočne v dôsledku bázičného efektu (tabuľka 1). Vývoj mesačných tokov poukazuje na ich pokračujúci výrazný ročný rast.

Výrazné zvýšenie ročnej miery rastu vkladov splatných na požiadanie v treťom i štvrtom štvrťroku a – hoci v o niečo menšom rozsahu – aj v januári je v súlade so súčasnou štruktúrou úrokových mier, keď pokles krátkodobých trhových úrokových mier spôsobil zníženie oportunitných nákladov držby tohto druhu vkladov na mimoriadne nízku úroveň. Zároveň s postupnou zmenou ochoty riskovať sa finančné prostriedky pravdepodobne dočasne využívali na ukladanie v podobe vkladov splatných na požiadanie s úmyslom ich následného investovania do celého spektra splatností a rizík v prípade domácností a nepeňažných finančných sprostredkovateľov, alebo na zvýšenie zásoby likvidity v prípade nefinančných spoločností.

Ročná miera rastu objemu krátkodobých vkladov iných ako vklady splatné na požiadanie v januári klesla až na -8,0 % (v štvrtom štvrťroku bola -7,7 % a v treťom -3,1 %). Táto skutočnosť je odrazom dlhodobého poklesu ročnej miery rastu objemu krátkodobých termínovaných vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane), kým rast objemu krátkodobých úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov vrátane) pokračoval značným tempom.

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

(štvrtročné údaje sú priemermi; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2009 Dec.	2010 Jan.
M1	48,9	5,4	8,1	12,2	12,3	12,3	11,5
Obeživo	7,9	12,4	13,6	13,2	12,8	12,5	6,5
Vklady splatné na požiadanie	40,7	3,8	7,1	12,1	13,3	13,6	12,7
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	39,3	9,3	3,0	-3,1	-7,7	-9,1	-8,0
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	19,8	13,0	-0,7	-13,2	-22,1	-24,3	-22,6
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	19,5	4,5	8,6	12,9	15,7	15,1	13,7
M2	88,2	7,3	5,6	4,5	2,2	1,5	1,9
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	11,8	-0,7	-2,5	-7,6	-11,4	-11,0	-10,8
M3	100,0	6,1	4,4	2,7	0,2	-0,3	0,1
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		6,5	4,8	3,6	2,9	2,4	1,6
Pohľadávky voči verejnej správe		5,7	8,4	11,5	13,6	11,2	9,1
Úvery verejnej správe		2,3	1,5	2,7	3,2	3,5	3,2
Pohľadávky voči súkromnému sektoru		6,7	4,0	2,1	0,9	0,7	0,1
Úvery súkromnému sektoru		4,6	2,1	0,4	-0,6	-0,1	-0,6
Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu		6,0	3,5	1,5	0,3	0,2	-0,3
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		3,7	4,3	4,8	6,8	5,9	5,3

Zdroj: ECB.

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

Celkovo je vývoj jednotlivých druhov krátkodobých vkladov v súlade s príslušnými úrokovými mierami. V tejto súvislosti sa pokračujúci prílev do krátkodobých úsporných vkladov dá vysvetliť skutočnosťou, že tieto vklady boli od začiatku roka 2009 lepšie úročené ako krátkodobé termínované vklady.

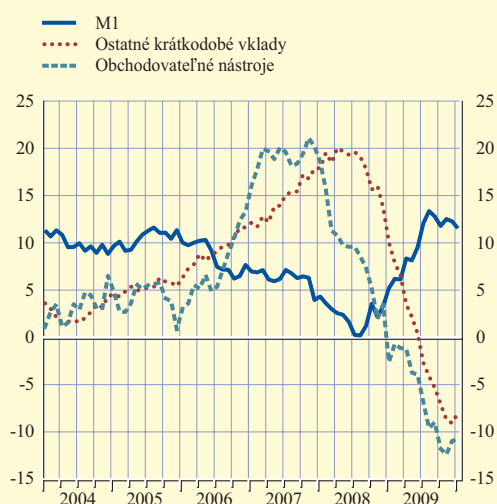
Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov zahrnutých do agregátu M3 v januári ďalej výrazne klesala až na úroveň -10,8 %, pričom v štvrtom štvrťroku to bolo v priemere -11,4 % a v treťom -7,6 %. Vývoj v štvrtom štvrťroku je odrazom výrazných poklesov ročných mier rastu dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov a dohôd o spätnom odkúpení, pričom obidve sa dostali do negatívnych hodnôt. Ročná miera rastu akcií/podielových listov fondov peňažného trhu, ktoré tvoria najväčšiu zložku obchodovateľných nástrojov, sa zároveň v štvrtom štvrťroku výrazne spomalila a v januári ďalej klesala, až sa dostala do záporných hodnôt. Naďalej takmer počas celého sledovaného obdobia pokračoval presun finančných prostriedkov do finančných aktív nepatriacich do agregátu M3, ktoré sa stali atraktívnejšími v dôsledku strmej výnosovej krivky a ďalšieho oživenia zaznamenaného na trhoch so širokou škálou aktív. (Podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií súkromného sektora sú v časti 2.2).

Ročná miera rastu vkladov M3 – medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov – klesla v štvrtom štvrťroku na 1,8 % z 3,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Neskôr, v januári klesala ďalej až na úroveň 1,2 %. Ročná miera rastu vkladov domácností zaradených do agregátu M3, ktoré predstavujú najväčší podiel na ročnej miere rastu celkových vkladov M3, od štvrtého štvrťroku výrazne poklesla z úrovne 2,9 % v štvrtom štvrťroku na 1,6 % v januári (graf 8). Naopak, ročná miera rastu vkladov M3 v držbe nefinančných spoločností pokračovala v rastúcom trende, ktorý sa zaznamenal v posledných mesiacoch, pričom vzrástla z 3,3 % v štvrtom a 1,1 % v treťom štvrťroku na 4,3 % v januári.

Tieto vývojové trendy vkladov v sektorovom členení sú v súlade so súčasnou fázou hospodárskeho cyklu, ako aj so súčasnou štruktúrou úrokových sadzieb. Zaznamenané spomaľovanie rastu vkladov domácností možno naozaj vysvetliť skutočnosťou, že príjem domácností zaostáva za hospodárskou činnosťou – čo je však čiastočne kompenzované zvýšením zaznamenaným v miere úspor od tretieho štvrťroku 2008 – a úvahami o úročení vedúcimi k presunu finančných prostriedkov z menových aktív do dlhodobějších aktív. Vplyv, ktorý má štruktúra úrokových sadzieb na presuny od držby peňažných prostriedkov agregátu M3 do výnosnejších nástrojov je viditeľnejší v prípade nepeňažných finančných sprostredkovateľov (najmä OFS), pričom objem peňažných prostriedkov v držbe týchto sprostredkovateľov sa v štvrtom štvrťroku medziročne výrazne zmenšil. V januári však bola miera rastu držby týchto sprostredkovateľov menej negatívna v dôsledku bázičného

Graf 7 Hlavné zložky M3

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

vplyvu, t. j. výrazného odlevu v januári minulého roka. Vývoj ku koncu roka mohol byť ovplyvnený aj skutočnosťou, že v tomto období spoločnosti rozhodujú o zaúčtovaní niektorých položiek na základe vlastného uváženia. Zvýšenie držby peňažných prostriedkov v prípade nefinančných spoločností môže odrážať skutočnosť, že hotovostné toky majú tendenciu sa v počiatočných štádiách oživenia zlepšovať, pričom v ďalšom období sa používajú na vytváranie rezerv likvidity. Tieto zvýšenia však môžu odrážať aj prílev finančných prostriedkov v dôsledku zvýšenia aktivity v oblasti vydávania cenných papierov, ktorá sa zaznamenala v predchádzajúcich štvrťrokoch.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

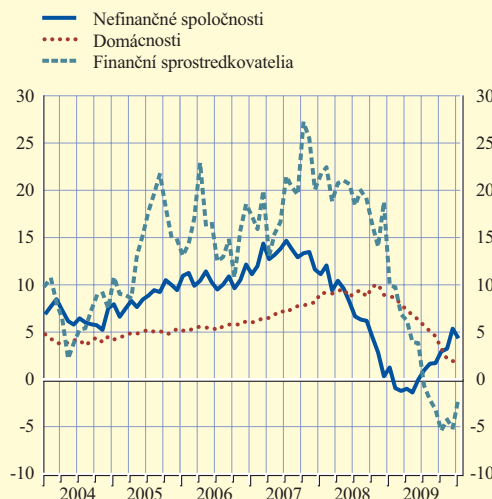
Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v štvrtom štvrťroku 2009 ďalej klesala (z 3,6 % v predchádzajúcom štvrťroku na 2,9 %), pričom v januári 2010 klesla až na 1,6 % (tabuľka 1). Tento vývoj odráža pokračujúci pokles ročnej miery rastu úverov PFI súkromnému sektoru, ktorý bol len čiastočne kompenzovaný výrazným zvýšením ročnej miery rastu úverov verejnej správe (hoci táto miera rastu v januári poklesla).

Výrazné zvýšenie ročnej miery rastu úverov PFI verejnej správe (ktorá sa zvýšila na 13,6 % v štvrtom štvrťroku z 11,5 % v treťom štvrťroku) odráža najmä prebiehajúci robustný prílev vládných cenných papierov v držbe sektora PFI. Napriek tomu, že tieto výrazné nákupy dlhových cenných papierov, ktoré sa zaznamenali v uplynulých mesiacoch dosiahli úroveň, ktorá zatiaľ nemá obdobu, je to aj naďalej v súlade s priebehom podobných situácií v minulosti vo vzťahu k cyklu vývoja úrokových sadzieb. Výrazný sklon výnosovej krivky – v situácii, keď náklady na financovanie sú z dôvodu krátkodobých sadzieb relatívne nízke v porovnaní s výnosom, ktorý je možné dosiahnuť pri vládných dlhopisoch – umožňuje PFI dosiahnuť stabilnú návratnosť bez väčšieho vplyvu pokiaľ ide o kapitálové príplatky alebo úverové riziko v období veľkej neistoty z budúceho hospodárskeho rastu. Zdá sa však, že tento vývoj sa v uplynulých mesiacoch zastavil, čiastočne v dôsledku zlepšenia alternatívnych investičných príležitostí a v dôsledku obáv z udržateľnosti verejného dlhu niektorých krajín. Od novembra PFI naozaj predávali vládne dlhové cenné papiere a rastúci trend, ktorý sa predtým zaznamenal pri ročných mierach rastu úverov ústrednej štátnej správe, sa do určitej miery zmenil.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru v štvrtom štvrťroku ďalej klesala (z 2,1 % v predchádzajúcom štvrťroku na 0,9 %), pričom v januári klesla až na úroveň 0,1 %. Ročná miera rastu cenných papierov súkromného sektora iných ako akcie v držbe PFI ďalej klesala, pričom poklesla z 23,9 % v treťom štvrťroku na 15,7 % v štvrtom štvrťroku a 4,6 % v januári. Tento pokles možno aspoň čiastočne vysvetliť oslabovaním aktivít súvisiacich s ponechanou sekuritizáciou po vysokých úrovniach, ktoré sa zaznamenali v prvom polroku 2009. Ročná miera

Graf 8 Krátkodobé depozity a dohody o spätnom odkúpení

(ročná percentuálna zmena; neočistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystému.

rastu akcií a iných majetkových účastí v držbe PFI sa zvýšila z -7,8 % v treťom štvrťroku na -3,2 % v štvrtom štvrťroku, pred svojim ďalším nárastom na úroveň 0,5 % v januári.

Ďalší pokles sa zaznamenal pri ročnej miere rastu pôžičiek PFI súkromnému sektoru, ktoré tvoria najväčšiu zložku úveru súkromného sektora. Táto poklesla na -0,6% v štvrtom štvrťroku z 0,4 % v predchádzajúcom štvrťroku a v januári ostala na úrovni -0,6 % (tabuľka 1). Keďže sekuritizácia formou skutočného predaja bola v uplynulých mesiacoch tlmenejšia, skreslenie údajov o úveroch súkromnému sektoru smerom nadol súvisiace s vplyvom úverov vylúčených z vykazovania pokleslo. Toto skreslenie dosiahlo v januári celkovo len 0,3 percentuálneho bodu, keď na porovnanie v štvrtom štvrťroku to bolo 0,7 percentuálneho bodu a v treťom štvrťroku 1,2 percentuálneho bodu.

Ďalší pokles ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru v štvrtom štvrťroku a v januári môže súvisieť najmä s poklesom ročnej miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam a v menšej miere i nepeňažným finančným inštitúciám, kým predchádzajúci pokles ročnej miery rastu domácnostiam sa obrátil.

Pokles ročnej miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam (ktorá poklesla z -1,4 % v štvrtom štvrťroku a 1,1 % v treťom štvrťroku na úroveň -2,7 % v januári) je odrazom mesačných odlevov, ktoré sa nepretržite zaznamenávali od začiatku minulého roka. Tieto odlevy sa sústredili do úverov so splatnosťami kratšími ako päť rokov, kým mesačné odlevy so splatnosťami dlhšími ako päť rokov zostali počas celého obdobia pozitívne, s výnimkou januára 2010. Tento protichodný vývoj krátkodobých a dlhodobých úverov môže byť čiastočne odrazom prechodu firiem k dlhodobým zdrojom financovania s cieľom využiť historické minimá nákladov na dlhodobé financovanie. Je to tiež v súlade s pozorovaným výraznejším vydávaním cenných papierov s dlhšími splatnosťami, čo by mohlo naznačovať, že spoločnosti – najmä väčšie firmy – pravdepodobne nahradili splatné bankové úvery takýmto trhovým financovaním. (Bližšie informácie o vývoji úverov a financovania v sektorovom členení sú v častiach 2.6 a 2.7.)

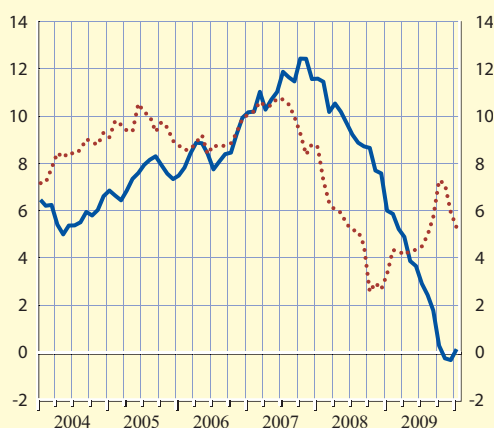
Celkovo sa zdá, že sektorový vývoj úverov je v súlade s podobnými situáciami v minulosti a so súčasnými očakávaniami budúcej reálnej hospodárskej aktivity. Rast úverov domácnostiam má tendenciu predbiehať rast HDP, kým rast úverov nefinančným spoločnostiam má tendenciu zaostávať o niekoľko štvrťrokov. To možno do určitej miery vysvetliť tendenciou firiem financovať investície z nerozdeleného zisku v počiatočných etapách hospodárskeho oživenia. Preto úvery podnikom pravdepodobne zostanú po určitý čas utlmené, dokonca aj po dosiahnutí bodu obratu celkovej hospodárskej aktivity, a to najmä v prostredí, ktoré sa aj naďalej vyznačuje vysokou mierou neistoty spojenou s vyhládkami ďalšieho hospodárskeho rastu. Okrem toho, v súčasnom hospodárskom cykle je potrebné zohľadniť vplyv „zlých bánk“ na dynamiku úverov PFI nefinančným spoločnostiam (box 2).

Pri pohľade na ostatné protipoložky agregátu M3 sa ročná miera rastu dlhodobých finančných pasív PFI (okrem kapitálu a rezerv) v štvrtom štvrťroku zvýšila na 6,8 % z 4,8 % v treťom štvrťroku. V januári však poklesla na úroveň 5,3 % (graf 9). Konkrétne, dlhodobé vklady (t. j. vklady s dohodnutou splatnosťou nad dva roky a vklady s výpovednou lehotou nad tri mesiace) počas niekoľko uplynulých štvrťrokov profitovali zo strmej výnosovej krivky a prilákali určité finančné prostriedky z krátkodobých termínovaných vkladov. V januári sa zaznamenal výrazný pokles ročných mier rastu krátkodobých vkladov, ale tento bol v podstate odrazom väčšieho poklesu vkladov v držbe OFS v dôsledku menšieho objemu sekuritizačných aktivít a skrývalo sa za tým pokračovanie akumulácie dlhodobých vkladov domácností vzhľadom na ich relatívne priaznivé úročenie.

Graf 9 M3 a dlhodobé finančné pasíva PFI

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

- M3
- Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)

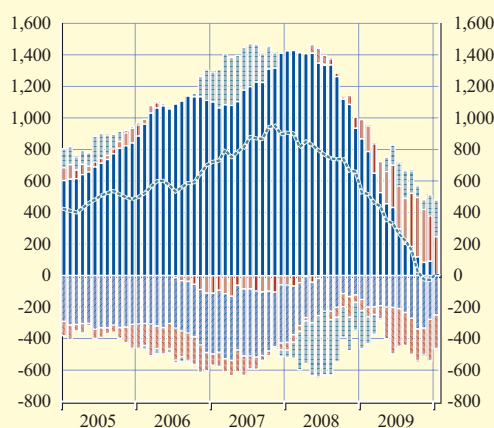


Zdroj: ECB.

Graf 10 Protipoložky M3

(ročné toky; mld. EUR; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

- Úvery súkromnému sektoru (1)
- Úvery verejnej správy (2)
- Čisté zahraničné aktíva (3)
- Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) (4)
- Ostatné protipoložky (vrátane kapitálu a rezerv) (5)
- M3



Zdroj: ECB.

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

Zároveň sa v januári zvýšila ročná miera rastu dlhových cenných papierov so splatnosťou nad dva roky na 3,8 % z 3,1 % v štvrtom štvrťroku a 0,4 % v treťom štvrťroku. Tento trend je opačný ako trend vývoja dlhodobých dlhových cenných papierov. A napokon, ročný odlev z čistej pozície zahraničných aktív PFI poklesol v štvrtom štvrťroku na 105 mld. € zo 150 mld. € v predchádzajúcom štvrťroku. Výrazný mesačný čistý prílev v januári (ktorý bol výsledkom poklesu zahraničných pasív, ktorý bol podstatne vyšší ako pokles zahraničných aktív) mal za následok ročný prílev do tejto položky, ktorá sa v uvedenom mesiaci zvýšila na 233 mld. € (graf 10).

Box 2**VPLYV „ZLÝCH BÁNK“ NA BILANČNÉ ŠTATISTIKY PFI**

Finančná kríza donútila európske vlády, aby implementovali sériu opatrení na zabezpečenie schopnosti finančných inštitúcií plniť si svoju hlavnú úlohu, ktorou je poskytovanie finančných prostriedkov hospodárstvu. V niektorých krajinách eurozóny opatrenia prijaté na zmiernenie tlaku na bilancie bánk a zníženie neistoty spojennej s držbou ich aktív obsahovali prijatie právnych predpisov umožňujúcich vytvorenie tzv. zlých bánk. „Zlé banky“ sú v najširšom zmysle účelovo vytvorené systémy zriadené a kryté vládami, ktorých úlohou je pomôcť úverovým inštitúciám zbaviť sa a vylúčiť zo svojich súvah aktíva, ktoré sú vystavené vysokému riziku znehodnotenia alebo ktoré je ťažké oceniť. Tieto subjekty boli vytvorené napríklad na pomoc pri riešení finančnej krízy v polovici deväťdesiatych rokov vo Fínsku a Švédsku. Existuje veľa

rôznych štruktúr, ktoré možno vytvoriť na dosiahnutie tohto cieľa, takže je ťažké predstaviť jasnú klasifikáciu jednotlivých typov „zlých bánk“. Tento box vychádza zo systémov, o ktorých už informovali Írsko a Nemecko.¹ Ponúka názorný opis dôsledkov, ktoré tieto systémy majú na bilančné štatistiky PFI, a rozlišuje medzi prevodom portfólií úverov a prevodom ostatných aktív, najmä cenných papierov.

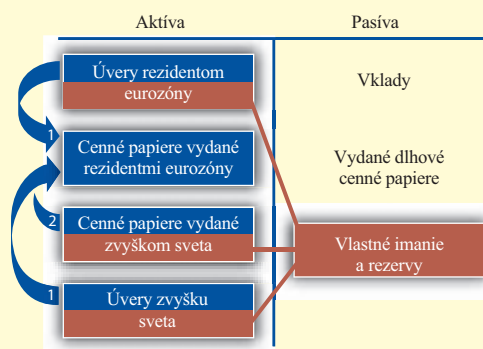
Hlavné štatistické otázky

Vytvorenie systémov „zlých bánk“ nastoľuje otázku o ich štatistickej klasifikácii a zahrnutia s nimi spojených prevodov aktív do bilančných štatistík PFI stavov a transakcií (t. j. tokov). Štatistický rámec Eurosystemu umožňuje podrobné monitorovanie a kvantifikovanie vplyvu týchto operácií na agregát M3 a jeho protipoložky.² Pri pohľade na typy doteraz vyhlásených „zlých bánk“ sa zdá, že tieto subjekty nebudú prijímať vklady a preto nebudú tvoriť súčasť sektora vytvárajúceho peniaze (t. j. sektora PFI), ale skôr ich možno klasifikovať ako subjekty sektora držiteľov peňazí (t. j. budú považované za nepenažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a dôchodkové fondy (OFS), alebo za súčasť verejnej správy).³

Systémy zahŕňajúce prevod portfólií

Prevody úverových portfólií budú mať v zásade podobu predaja časti úverového portfólia úverovou inštitúciou účelovo zriadenému subjektu, podobného sekuritizačnej transakcii formou skutočného predaja. Táto transakcia sa zaznamená v bilančnej štatistike PFI ako zníženie nesplatených zostatkov a tokov úverov príslušným protistranám sektora dlžníka (graf A).⁴ Úverové portfólia sa vo všeobecnosti prevedú za sumu nižšiu, ako je suma vykázaná v súvahe úverovej inštitúcie, od ktorej pochádzajú, čo si vyžiada ich odpísanie v súvislosti s predajom. Keďže odpisy sa nepovažujú za finančné transakcie, bude to mať za následok pokles objemu nesplatených úverov PFI, ktorý je vyšší ako zaznamenaný tok. Z rovnakého dôvodu sa vplyv odpisu obvykle odrazí v znížení kapitálu a poklese rezerv, čo je znázornené v grafe A červenou čiarou. Takto sa prevodom aktív straty odpočítajú od uvedených položiek, čím sa zvýši transparentnosť vo vzťahu ku kapitálovej primeranosti úverových inštitúcií.

Graf A Názorné zobrazenie súvahy PFI a položky ovplyvnené „zlými bankami“



Zdroj: ECB.

Poznámka: Modré časti znázorňujú časť aktív, ktorá má vplyv na finančné transakcie zaznamenané v štatistike PFI. Červené časti zodpovedajú zníženiu hodnoty spôsobenému prevodom aktív. Prevod cenných papierov vydaných rezidentmi eurozóny by znamenal aj zníženie hodnoty. Nie je to uvedené z dôvodu zmeny spôsobu vykazovania. Šípka 1 znázorňuje položky aktív súvisiace s prevodom úverov a šípka 2 znázorňuje položky aktív súvisiace s prevodom ostatných aktív.

1 Podrobné informácie o systéme zavedenom v Írsku sú na webovej stránke www.nama.ie. Podrobné informácie o systéme zavedenom v Nemecku sú v boxe The German government's 'bad bank' model v mesačnej správe Deutsche Bundesbank z mája 2009.

2 To bolo do veľkej miery uľahčené nadobudnutím účinnosti nariadenia ECB o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (ECB/2008/32) a nového nariadenia ECB o štatistike aktív a pasív finančných spoločností osobitného účelu zaoberajúcich sa sekuritizačnými transakciami (ECB/2008/30).

3 Ak by sa tieto subjekty klasifikovali ako subjekty patriace do sektora ústrednej štátnej správy, boli by peňažne neutrálne.

4 Viac informácií nájdete v boxe Vplyv sekuritizácie úverov PFI na menovú analýzu v eurozóne v Mesačnom bulletinu ECB zo septembra 2005 a v boxe Význam účtovných štandardov z hľadiska interpretácie štatistiky úverov PFI v Mesačnom bulletinu ECB z marca 2008.

Protihodnotou, ktorú úverové inštitúcie dostanú výmenou za prevedené portfólia, budú s najväčšou pravdepodobnosťou dlhové cenné papiere s vládnu zárukou vydané „zlými bankami“, čo je znázornené modrou šípkou „1“ na grafe A. V závislosti od sektorovej klasifikácie „zlých bánk“ a dohodnutých podmienok prevodu aktív zvýšia získané cenné papiere objem dlhových cenných papierov v držbe PFI vydaných verejnou správou alebo sektorom OFS.

Zatiaľ čo tieto transakcie vedú k redukcii úverových portfólií úverových inštitúcií, nezmenia finančné prostriedky získané sektorom nepenažných finančných inštitúcií. V dôsledku toho môže byť na analytické účely nutné posudzovať vplyv týchto transakcií rovnakým spôsobom ako korekcie vylúčením úverov z vykazovania, čo je i prípad vylúčenia úverov zo súvah PFI v dôsledku ich predaja alebo sekuritizácie; tieto súvahy PFI sa pravidelne uverejňujú ako súčasť menovej štatistiky Eurosystemu. Informácie, ktoré sú v súčasnosti dostupné o doteraz oznámených systémoch „zlých bánk“ naznačujú, že sa to bude týkať úverov podnikovému sektoru. Očakáva sa, že do polovice roka 2010 bude ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam eurozóny o približne tri štvrtiny percentuálneho bodu nižšia ako by bola bez týchto transakcií. Na grafe B je znázornený technický vplyv, aký možno očakávať od tohto presunu úverov na „zlé banky“ na priebeh rastu úverov nefinančným spoločnostiam eurozóny.

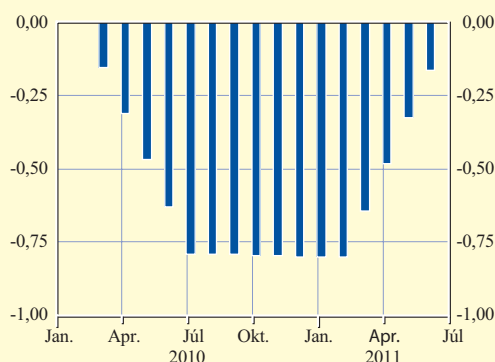
V perspektívnom pohľade treba pri posudzovaní vývoja úverov zobrať do úvahy štatistický vplyv, ktoré majú transakcie so „zlými bankami“ na ročnú mieru rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam eurozóny. Tento vplyv by mohol oddialiť obrat vo vývoji miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam, a tým skomplikovať proces porovnania súčasného vývoja dynamiky úverov s podobnými situáciami v minulosti. Zároveň možno očakávať pozitívny ekonomický vplyv na mieru rastu úverov v dôsledku zmiernenia úverového rizika prostredníctvom zavedenia systémov „zlých bánk“. Tento vplyv však nemožno posúdiť kvantitatívne.

Systémy prevodov širších kategórií aktív

Aktíva iné ako úvery, pri ktorých hrozí veľká strata (alebo je problematické vôbec ich oceniť), by sa mohli previesť na „zlé banky“⁵. Aktíva, ktoré by boli s najväčšou pravdepodobnosťou prevedené (napr. cenné papiere kryté aktívami a kolateralizované dlhové záväzky) by sa za normálnych okolností zaznamenali do súvah PFI ako držby dlhových cenných papierov vydaných rezidentmi eurozóny alebo vydaných vo zvyšku sveta (čo

Graf B Znázornenie vplyvu systému „zlých bánk“ na ročné miery rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam v eurozóne

(percentuálne body)



Zdroj: Odhady ECB.

⁵ Vplyv zníženia hodnoty sa namiesto toho môže zaznamenať v ostatných pasívach v závislosti od účtovných štandardov príslušného členského štátu.

⁶ Viac informácií nájdete v boxe 1 Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area v Mesačnom bulletin z októbra 2009.

by v druhom prípade malo vplyv na čisté pozície zahraničných aktív PFI). Takéto prevody by, rovnako ako v prípade úverov, mali tendenciu vyvíjať tlak na zníženie držby príslušných dlhových cenných papierov a znížiť objem transakcií s nimi uskutočnených (t. j. ich toky). Aj v tomto prípade by protihodnotou, ktorú by úverové inštitúcie pravdepodobne získali výmenou za prevedené portfólia, boli dlhové cenné papiere s vládnu zárukou vydané „zlými bankami“, čo je znázornené modrou šípkou „2“ na grafe A.

Záver

Očakáva sa, že zavedenie systému „zlých bánk“ vo viacerých krajinách bude mať vplyv na bilančné štatistiky PFI a niektoré z nich odvodené protipoložky M3. V závislosti od pokroku dosiahnutého pri schvaľovaní a zavádzaní príslušného systému by sa vplyv týchto opatrení mohol prejavíť v menových štatistikách eurozóny za marec 2010 a možno čakať, že sa ich vplyv počas roka zvýši. Tieto priame vplyvy bude potrebné zobrať do úvahy pri posudzovaní vývoja v úverovej oblasti, napríklad celkového objemu bankových úverov poskytnutých jednotlivým sektorom. Zavedený štatistický rámec Eurosystemu umožní zistiť vplyv týchto opatrení a umožní vykonanie úprav príslušných menových údajov na analytické účely.

7 V niektorých členských štátoch majú úverové inštitúcie možnosť zbaviť sa celých oblastí svojich činností. Dosah takeého rozhodnutia na súvahu PFI sa musí posudzovať individuálne.

CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI LIKVIDITY V EUROZÓNE

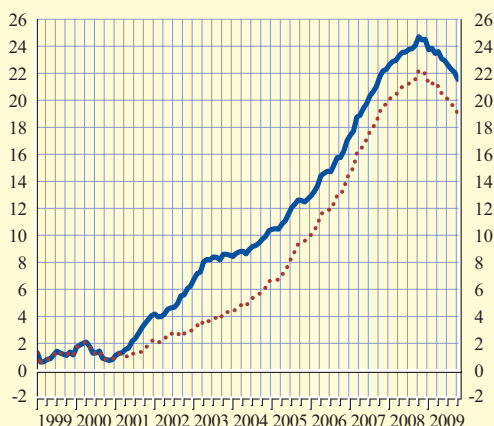
Nominálna a reálna peňažná medzera ďalej klesala v štvrtom štvrťroku 2009 i v januári 2010 (grafy 11 a 12). Tieto ukazovatele určené na riadenie likvidity v eurozóne však treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia vyváženej držby peňažných prostriedkov, ktorá nikdy nie je istá, najmä v súčasnosti v dôsledku finančnej krízy. Rozdiely medzi jednotlivými ukazovateľmi peňažnej medzery sa v súčasnej situácii naozaj môžu považovať za náznak značnej neistoty spojenej s riadením likvidity v eurozóne. Napriek uvedeným výhradám poukazujú tieto tempá na jasnú akumuláciu peňažnej likvidity v uplynulých niekoľkých rokoch, a obdobie nevýrazného rastu M3, ktoré sa zaznamenalo od konca roka 2008, pravdepodobne nevedlo k uvoľneniu peňažnej likvidity naakumulovanej v predchádzajúcom období.

Pokračujúce oslabovanie rastu agregátu M3 i úverov ku koncu roka podporuje záver, že tempo menovej expanzie je mierne a strednodobé inflačné tlaky prameniace z menového vývoja sú nízke. Rast celkového M3 zároveň je naďalej nižší ako základná miera rastu peňažnej zásoby, z dôvodu výrazného záporného vplyvu obzvlášť strmej výnosovej krivky.

Graf 11 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

(v percentách agregátu M3; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov; december 1998 = 0)

- Nominálna peňažná medzera podľa oficiálneho M3
- Nominálna peňažná medzera podľa M3 upraveného o odhadnutý vplyv portfóliových presunov²⁾



Zdroj: ECB.

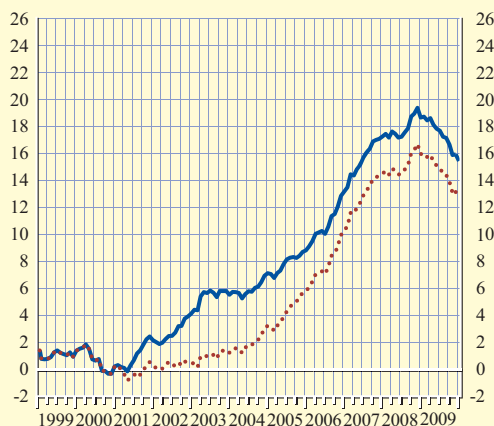
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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 12 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

(v percentách reálneho agregátu M3; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov; december 1998 = 0)

- Reálna peňažná medzera podľa oficiálneho M3
- Reálna peňažná medzera podľa M3 upraveného 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.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v treťom štvrťroku 2009 poklesla najmä v dôsledku ďalšieho poklesu ročnej miery rastu investícií nefinančných spoločností. Ročný prílev do akcií/podielových listov investičných fondov sa v štvrtom štvrťroku ďalej zvýšil v súlade s strmou výnosovou krivkou. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa v treťom štvrťroku naďalej zvyšovala.

NEFINANČNÉ SEKTORY

V treťom štvrťroku 2009 (poslednom štvrťroku, za ktorý sú k dispozícii údaje z účtov eurozóny) sa ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančných sektorov zvýšila o 3,6 %, teda tesne pod úroveň 3,8 % v predchádzajúcom štvrťroku (tabuľka 2). Odráža to najmä pokles príspevkov do položiek „obeživo a vklady“, „ostatné“ finančné nástroje (ktoré zahŕňajú položky ako napr. medzipodnikové úvery a obchodné úvery), ako aj dlhových cenných papierov a akcií a iných majetkových účastí. Príspevok akcií/podielov podielových fondov bol menej záporný, kým príspevok poisťno-technických rezerv bol o niečo pozitívnejší.

Pokiaľ ide o sektorové členenie, spomalenie celkového investičného rastu bolo spôsobené najmä pokračujúcim poklesom príspevku nefinančných spoločností (graf 13). Príspevok verejnej správy sa mierne znížil, pričom v predchádzajúcom štvrťroku zaznamenal historické maximum. Príspe-

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2007 Q2	2007 Q3	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3
Finančné investície	100	5,4	5,3	5,2	4,6	4,0	3,6	4,0	3,7	3,8	3,6
Obeživo a vklady	24	7,4	7,1	6,9	7,0	6,0	5,8	6,7	7,0	6,4	5,8
Dlhové cenné papiere okrem finančných derivátov	6	73,3	2,2	3,1	2,5	2,2	3,3	5,1	3,7	0,9	0,0
z toho: krátkodobé	0	16,0	24,5	28,3	25,1	5,3	-9,5	-2,8	-23,2	-25,6	-26,7
z toho: dlhodobé	5	2,1	0,0	0,7	0,0	1,8	5,0	6,1	7,3	3,9	3,0
Akcie a iný majetok okrem akcií podielových fondov	29	2,7	3,1	3,7	3,6	3,3	3,1	3,8	4,4	4,7	4,7
z toho: kótované akcie	6	2,1	2,3	3,6	3,8	4,5	4,7	3,9	5,2	5,5	6,8
z toho: nekótované akcie a iný majetok	23	2,9	3,4	3,7	3,5	2,9	2,5	3,7	4,1	4,5	4,0
Akcie podielových fondov	5	0,8	-0,7	-2,9	-5,1	-6,2	-6,4	-7,1	-5,8	-4,9	-2,9
Poistno-technické rezervy	15	6,5	6,0	5,6	5,1	4,6	4,4	3,6	3,4	3,5	3,7
Ostatné ²⁾	20	9,2	9,7	9,0	7,5	6,4	5,0	4,7	1,8	2,8	2,3
M3 ³⁾		11,0	11,5	11,6	10,2	9,7	8,7	7,6	5,2	3,7	1,8

Zdroj: ECB.

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

2) Ostatné finančné aktíva predstavujú úvery, finančné deriváty a ostatné pohľadávky na účtoch, ktoré okrem iného zahŕňajú obchodné úvery poskytnuté nefinančnými spoločnosťami.

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

vok domácností bol jediný, ktorý sa v treťom štvrťroku zvýšil, čo bolo spôsobené zotavením investícií do akcií a iných majetkových účastí a zvýšením investícií do poisťovní a technických rezerv. (Podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií nefinančného súkromného sektora sú v častiach 2.6 a 2.7.)¹

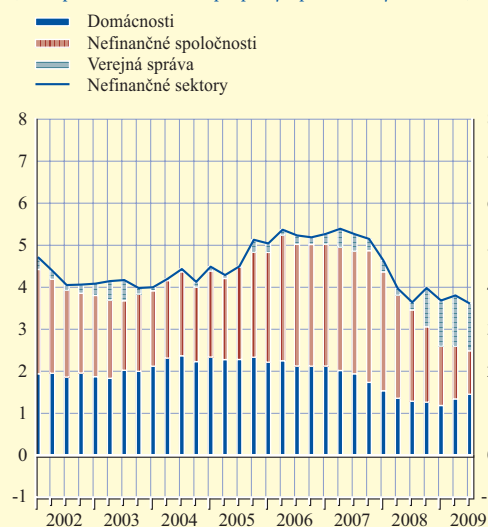
INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Nová harmonizovaná štatistika investičných fondov za eurozónu naznačuje, že prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) predstavoval v roku celkovo 369 mld. €, t. j. išlo o ročnú mieru rastu 8,5 %. Ročná miera rastu investícií do akcií/podielových listov investičných fondov sa počas roka zvýšila v dôsledku strmej výnosovej krivky a zlepšenia situácie na finančných trhoch². Prispelo to k výraznejšiemu presunu od bezpečnejších a likvidnejších menových aktív smerom k dlhodobejším a pravdepodobne rizikovejším aktívam.

Čo sa týka členenia týchto fondov podľa investičnej politiky, väčšinou sa na tomto raste podieľali akciové a dlhopisové fondy, kým rast zmieša-

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

1 Ucelený prehľad hospodárskeho a finančného vývoja v jednotlivých inštitucionálnych sektoroch je v boxe Integrated Euro Area Accounts for the third quarter of 2009 v Mesačnom bulletin z februára 2010.

2 Tento prílev zahŕňal značný nákup akcií investičných fondov dvoma holandskými dôchodkovými fondmi v celkovej výške približne 70 mld. € v júni 2009 a 97 mld. € v júli 2009.

ných fondov bol obmedzenejší. Údaje Európskej asociácie fondov a správy aktív (EFAMA)³ o čistom predaji rozličných investičných fondov v štvrtom štvrťroku 2009 potvrdzujú pozitívny vývoj, ktorý sa zaznamenal v harmonizovanej štatistike za eurozónu pri ročných tokoch. Údaje naznačujú, že z dlhodobejšieho hľadiska sa čisté ročné toky vrátili, po čistých prílevov počas po sebe idúcich troch štvrťrokov, do kladných hodnôt pri všetkých typoch investičných fondov s výnimkou podielových fondov peňažného trhu (graf 14). Na rozdiel od toho štatistiky ECB poukazujú na to, že v súlade s tvarom výnosovej krivky sa zaznamenali odlevy z podielových fondov peňažného trhu, ktorých ročná miera rastu sa dostala do záporných hodnôt až na úroveň -3,6 % v štvrtom štvrťroku.

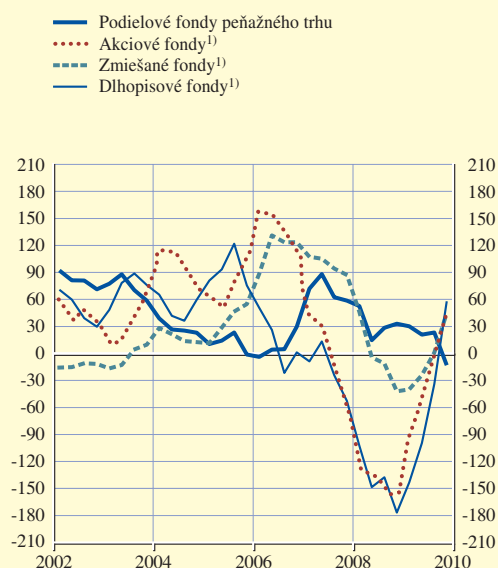
Pri pohľade na medzikvartálny vývoj, prílev do akcií/podielových listov investičných fondov (okrem podielových fondov peňažného trhu) predstavoval celkovo 112 mld. €, teda približne polovicu zmeny zodpovedajúcich nesplatených objemov (podľa údajov, ktoré nie sú očistené od sezónnych zmien). To poukazuje na zreteľne kladné vplyvy preценenia, ktoré boli obzvlášť výrazné pri akciových fondoch, ale viditeľné aj pri dlhopisových a zmiešaných fondoch.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov sa v treťom štvrťroku zvýšila na 3,6 % v porovnaní s 3,1 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 15), čo je odrazom nárastu príspevkov akcií podielových fondov a dlhových cenných papierov, kým príspevky všetkých ostatných nástrojov v porovnaní s predchádzajúcim štvrťkom poklesli. K nárastu príspevku akcií podielových fondov a poklesu príspevku kótovaných akcií výrazne prispel presun finančných prostriedkov medzi týmito dvoma druhmi investícií, spolu s presunom

3 Európska asociácia fondov a správy aktív (EFAMA) poskytuje údaje o čistom predaji (resp. čistom príleve) verejne ponúkaných otvorených akciových a otvorených dlhopisových fondov za Nemecko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, 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 14 Čisté ročné toky do investičných fondov (podľa druhu fondov)

(v mld. EUR)

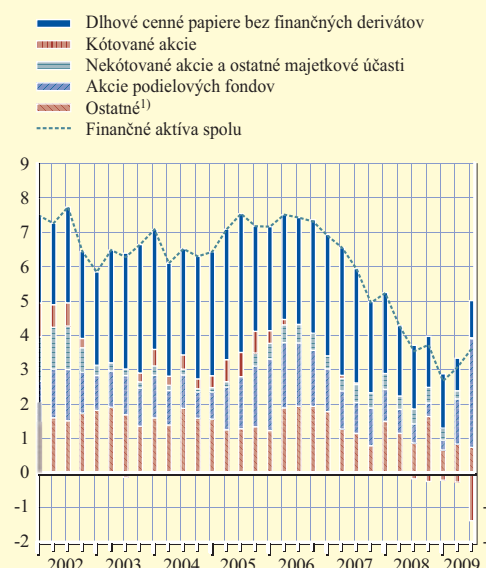


Zdroj: ECB a EFAMA.

1) Výpočty ECB na základe národných údajov poskytnutých EFAMA.

Graf 15 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

1) Zahŕňa úvery, obeživo a vklady, poisťno-technické rezervy, ostatné pohľadávky a finančné deriváty.

od priamej držby kótovaných akcií smerom k nepriamej držbe prostredníctvom podielových fondov. Skutočnosť, že rast celkových finančných investícií je z historického pohľadu dosť mierny (t. j. pri pohľade na obdobie od roku 1999), je odrazom najnižšej miery rastu poistno-technických rezerv na strane pasív. V tejto súvislosti však stojí za zmienku, že ročné toky sektorov, ktoré majú v držbe peniaze, do poistno-technických rezerv sa v treťom štvrťroku mierne zvýšili, potom ako sa v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch stabilizovali.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Počas predchádzajúcich troch mesiacov pokračoval pokles úrokových mier peňažného trhu pri všetkých splatnostiach tak zabezpečených, ako aj nezabezpečených nástrojov. Rovnako ako v predchádzajúcich troch mesiacoch bolo tempo poklesu veľmi mierne. Spready medzi úrokovými mierami zabezpečených a nezabezpečených nástrojov peňažného trhu sa počas uplynulých troch mesiacov ďalej zmenšovali, ale zostali zvýšené v porovnaní s hodnotami zaznamenanými pred začatím turbulencií na finančných trhoch v auguste 2007.

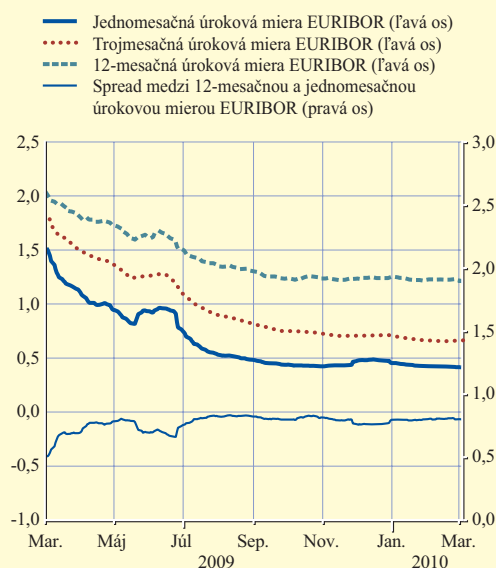
Počas predchádzajúcich troch mesiacov pokračoval pokles úrokových mier nezabezpečených nástrojov peňažného trhu všetkých splatností tempom, ktoré je vo všeobecnosti podobné poklesu, ktorý sa zaznamenal od septembra do novembra 2009. Tento vývoj odzrkadľuje predovšetkým uvoľňovanie napätia na peňažných trhoch v kontexte opatrení rozšírenej úverovej podpory zo strany ECB. Jedno-, troj-, šesť- a dvanásťmesačné sadzby EURIBOR dosiahli dňa 3. marca 2010 hodnoty 0,41 %, 0,66 %, 0,96 % a 1,21 %, teda o 7, 6, 4 a 3 bázičné body menej ako 3. decembra 2009. Celkovo sa spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období znížil o 4 bázičné body, z úrovne 80 bázičných bodov, ktorú dosiahol dňa 3. marca (graf 16).

Rozpätie medzi nezabezpečenou sadzbou EURIBOR a úrokovými mierami zabezpečených nástrojov (ako napríklad EUREPO alebo úrokovými mierami odvodenými od swapovej úrokovej sadzby EONIA) sa v tomto období ďalej zmenšovalo, i keď omnoho miernejším tempom ako v predchádzajúcom období. Pri trojmesačnej splatnosti dosahovalo toto rozpätie dňa 3. marca 29 bázičných bodov, teda o 3 bázičné body menej ako 3. decembra. Celkovo, bez ohľadu na pokračujúci pokles z maximálnych hodnôt, ktoré sa zaznamenali v septembri 2008, ostávajú tieto rozpätia aj naďalej relatívne široké v porovnaní s úrovňami, ktoré prevládali pred začatím nepokojov na finančných trhoch v auguste 2007 (graf 17).

Úrokové miery odvodené z cien trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v júni, septembri a decembri 2010 dosahovali dňa 3. marca hodnoty 0,78 %, 0,96 % a 1,16 %,

Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu

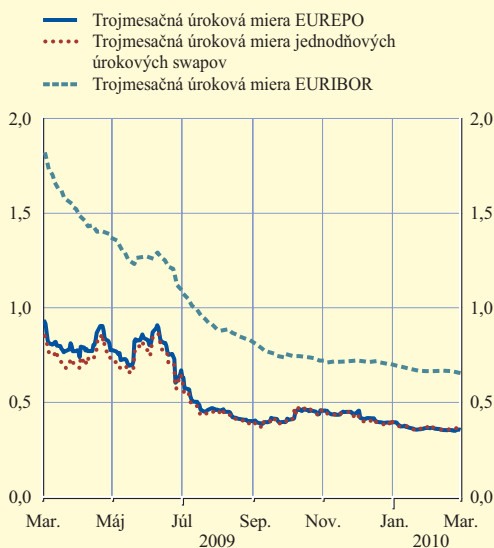
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

Graf 17 Trojmesačné úrokové miery EUREPO, EURIBOR a jednoduchých úrokových swapov

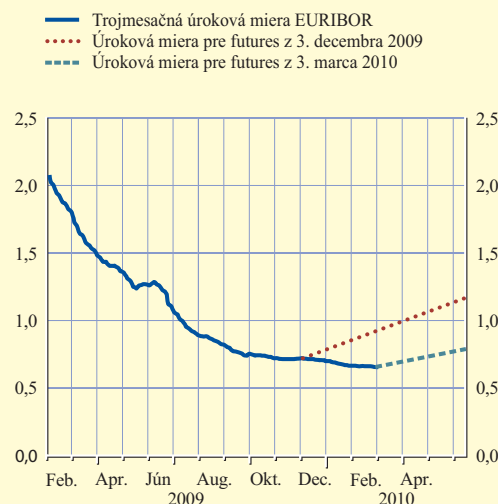
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Reuters.

Graf 18 Trojmesačné úrokové miery a úrokové miery termínovaných kontraktov (futures) v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Reuters.

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

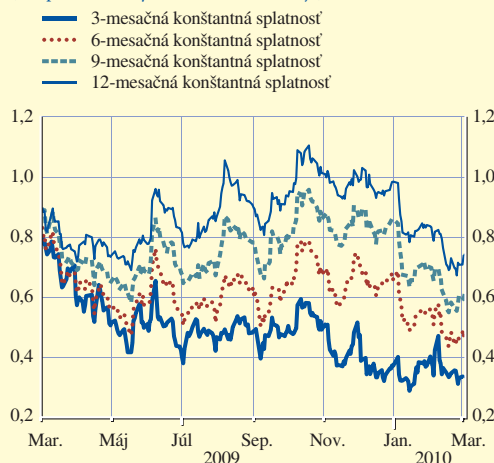
t. j. predstavovali pokles o 39, 54 a 63 základných bodov v porovnaní s úrokovými mierami zaznamenanými 3. decembra (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcií na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR počas uplynulých troch mesiacov tiež klesla (graf 19).

V prípade jednoduchých splatností bola sadzba EONIA počas uplynulých troch mesiacov relatívne stabilná (je stabilná už od 24. júna 2009), pričom sa pohybovala na úrovni o menej ako 10 základných bodov nad úrokovou sadzbou jednoduchých sterilizačných operácií s občasnými výkyvmi súvisiacimi s operáciami na stiahnutie likvidity v posledný deň udržiavacej periódy. Dňa 3. marca dosiahla sadzba EONIA hodnotu 0,319 % (graf 20). Tento vývoj odráža veľký objem nesplatennej prebytočnej likvidity v eurozóne, najmä po ročnej dlhodobšej refinančnej operácii Eurosystemu. Veľký objem likvidity v eurozóne je čiastočne odčerpávaný značnými dennými objemami jednoduchých sterilizačných operácií.

ECB naďalej poskytovala peňažným trhom veľkú podporu prostredníctvom celého radu operácií na dodanie likvidity s rozličnými splatnosťami. Po ročných operáciách dňa 24. júna a 30. septembra 2009 Eurosystem uskutočnil dňa 16. decembra 2009 svoju poslednú operáciu, v rámci ktorej prideliť 96,9 mld. €. Táto suma presiahla objem 75,2 mld. €, ktorý sa prideliť v rámci druhej dlhodobšej operácie, ale je podstatne nižšia ako 442,2 mld. €, ktoré boli pridelené v rámci prvej operácie dňa 24. júna. Eurosystem pokračoval s operáciami na dodanie likvidity so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda, tri mesiace a šesť mesiacov. Počas sledovaného obdobia sa uskutočňovali operácie Eurosystemu na dodanie likvidity prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, s výnimkou poslednej ročnej operácie, ktorá sa uskutočnila ako tender s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov a s úrokovou sadzbou stanovenou na úrovni minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavných

Graf 19 Implikovaná volatilita odvodená z opcí na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR so splatnosťou v decembri 2009

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

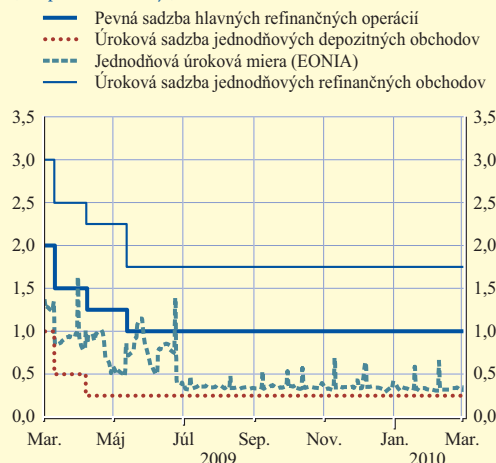


Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

Poznámka: Tieto volatility sa vypočítavajú v dvoch krokoch. Najprv sa implikované volatility odvodené z opcí na trojmesačné futures EURIBOR konvertujú tak, že sa namiesto vyjadrenia v zaprotokolovaných cenách vyjadria v zaprotokolovaných výnosoch. V druhom kroku sa výsledné implikované volatility, ktoré majú konštantný dátum splatnosti, transformujú na volatility s konštantným časom do splatnosti.

Graf 20 Úrokové miery ECB a jednotňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

refinančných operácií. Eurosystém navyše pokračoval v programe nákupu krytých dlhopisov, pričom 3. marca dosiahla celková hodnota nákupov 38,7 mld. € a plánoval sa nákup dlhopisov v hodnote 60 mld. € do konca júna 2010.

V decembri Eurosystém oznámil, že postupne upustí od týchto neštandardných opatrení, ktoré už neboli potrebné vzhľadom na zlepšenie situácie na finančných trhoch, aby sa predišlo narušeniam spojeným s príliš dlhým uplatňovaním neštandardných opatrení. Eurosystém v tejto súvislosti rozhodol, že 16. decembra 2009 uskutoční poslednú dvanásťmesačnú dlhodobějšíu operáciu. Eurosystém rozhodol, že od 1. januára do 13. apríla 2010 nebude ďalej uskutočňovať doplňujúce trojmesačné dlhodobějšíe operácie a že 31. marca 2010 uskutoční jednu šesťmesačnú dlhodobějšíu operáciu. Eurosystém okrem toho po dohode so Švajčiarskou národnou bankou rozhodol, že po 31. januári 2010 nebude uskutočňovať týždňové swapové operácie na dodanie likvidity vo švajčiarskych frankoch. Podobne sa ECB po dohode s ostatnými centrálnymi bankami rozhodla nepokračovať po 31. januári 2010 v uskutočňovaní svojich operácií na dodanie likvidity v amerických dolároch.

Box 3

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 11. NOVEMBRA 2009 DO 9. FEBRUÁRA 2010

V tomto boxe sa hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 7. decembra 2009, 19. januára 2010 a 9. februára 2010.

V tomto období ECB naďalej aplikovala niektoré neštandardné opatrenia zavedené od októbra 2008 v reakcii na zintenzívnenie finančnej krízy, pričom neskôr sa od týchto opatrení postupne upúšťalo, pretože už neboli potrebné vzhľadom na zlepšenie situácie na finančných trhoch.

Konkrétnejšie, dňa 3. decembra 2009 Rada guvernérov ECB vyhlásila, že:

- i) bude naďalej uskutočňovať svoje hlavné refinančné operácie prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov tak dlho, ako to bude potrebné, minimálne však do konca tretej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv roku 2010 končiacej sa 13. apríla,
- ii) v rámci refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania (t. j. operácií so splatnosťou jednej udržiavacej periódy) sa bude naďalej využívať tento druh tendrov, a to minimálne po dobu prvých troch udržiavacích období v roku 2010,
- iii) pravidelné refinančné operácie s trojmesačnou splatnosťou sa budú naďalej uskutočňovať ako tendre s pevnou úrokovou sadzbou s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov aspoň počas prvých troch mesiacov roka 2010 (vrátane refinančnej operácie s trojmesačnou splatnosťou, ktorá sa má vyrovnať 1. apríla 2010),
- iv) sadzba poslednej 12-mesačnej refinančnej operácie, v rámci ktorej majú byť pridelené prostriedky 16. decembra 2009, bude počas trvania tejto operácie stanovená na úrovni priemernej minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavnej refinančnej operácie.

Okrem toho operácie na voľnom trhu vo švajčiarskych frankoch a amerických dolároch, ktoré uskutočňoval Eurosystém, sa od konca januára prestali uskutočňovať. Dňa 18. januára Rada guvernérov ECB po dohode so Švajčiarskou národnou bankou rozhodla, že Eurosystém prestane 31. januára uskutočňovať týždňové swapové operácie na dodanie likvidity vo švajčiarskych frankoch z dôvodu klesajúceho dopytu a zlepšenia situácie na finančných trhoch. Preto sa dňa 26. januára prideliť posledné finančné prostriedky v rámci týždňovej swapovej operácie na dodanie likvidity vo švajčiarskych frankoch. Podobne dňa 27. januára ECB potvrdila, že jej dočasné swapové linky s Federálnym rezervným systémom sa 31. januára skončia v dôsledku zlepšenia fungovania finančných trhov, ku ktorému došlo počas predchádzajúceho roka. Okrem toho sa Rada guvernérov ECB po dohode s Federálnym rezervným systémom, Bank of England, Bank of Japan a Švajčiarskou národnou bankou rozhodla ukončiť dňa 31. januára uskutočňovanie operácií na poskytovanie likvidity v amerických dolároch. Preto Eurosystém prideliť 25. januára posledné finančné prostriedky v rámci swapovej operácie v amerických dolároch.

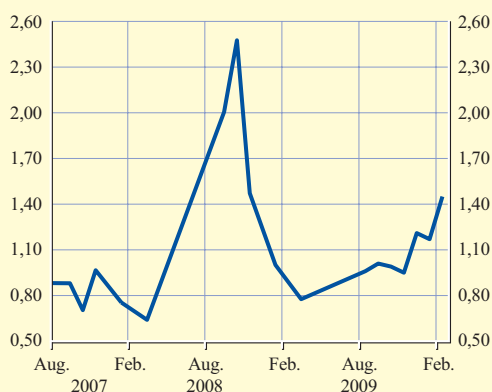
Potreba likvidity bankového systému

Počas troch sledovaných udržiavacích období denná potreba likvidity bánk – definovaná ako suma autonómnych faktorov, predpísaných povinných minimálnych rezerv a nadbytočných rezerv (t. j. zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) – predstavovala v priemere 585,5 mld. €, t. j. išlo o pokles o 1,9 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy.

Priemerné autonómne faktory mierne vzrástli na úroveň 374,4 mld. €, t. j. o 1,9 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy (graf B).

Graf A Držby bánk na bežných účtoch presahujúce povinné minimálne rezervy

(v mld. €, priemerná úroveň v jednotlivých udržiavacích periódach)



Zdroj ECB.

Naopak, priemerné povinné minimálne rezervy poklesli o 3,8 mld. € na 210,0 mld. €.

Denné prebytočné rezervy dosiahli počas sledovaného obdobia priemer 1,28 mld. € v porovnaní s priemerom 0,98 mld. € za predchádzajúce tri udržiavacie periód (graf A).

Ponuka likvidity

Objem nesplatených refinančných operácií bol počas troch sledovaných udržiavacích periód v priemere 686 mld. €, t. j. o niečo vyšší ako priemer 683 mld. € za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Rovnako ako počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód sa týždňové refinančné operácie podieľali na celkovom objeme nesplatených refinančných operácií len obmedzene (t. j. približne 8 až 10 %). Objem nesplatených týždenných refinančných operácií bol počas troch sledovaných udržiavacích periód v priemere 58,0 mld. €.

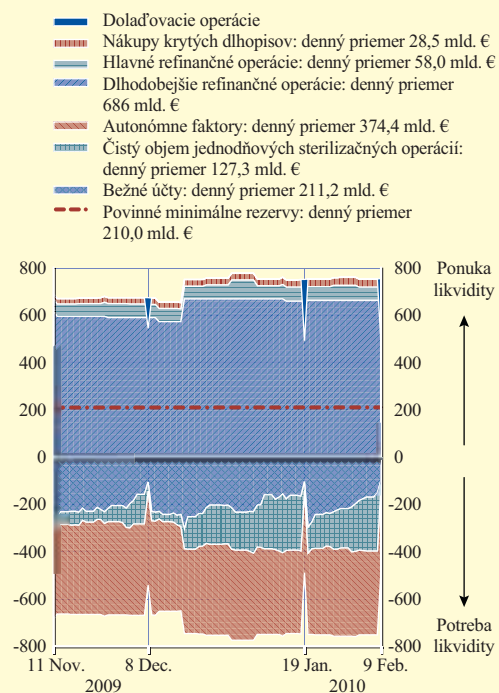
Objem nesplatených refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania bol počas troch sledovaných udržiavacích periód v priemere 3,3 mld. €, t. j. bol nižší ako priemer 15,9 mld. € za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Objem nesplatených troj- a šesťmesačných dlhodobějších refinančných operácií ďalej klesal z úrovne 97,6 mld. € zaznamenatej 11. novembra 2009 až na úroveň 42,1 mld. €, ktorú dosiahol 9. februára 2010, pretože niektoré z týchto operácií sa stali splatnými a neboli nahradené alebo sa predĺžili s upravenou sumou nižšou ako predchádzajúca splatná suma. Objem nesplatených troj- a šesťmesačných dlhodobějších refinančných operácií bol počas sledovaného obdobia v priemere 56,4 mld. €. Tento pokles nesplateného objemu bol však do veľkej miery kompenzovaný prídelením 96,9 mld. € v rámci tretej dvanásťmesačnej dlhodobejšej refinančnej operácie 16. decembra 2009.

Eurosystém pokračoval v sledovanom období v priamych nákupoch krytých dlhopisov v eurách, ktoré boli súčasťou programu nákupu krytých dlhopisov. Cieľom tohto programu, ktorý sa začal 6. júla 2009, je nákup krytých dlhopisov v hodnote 60 mld. € do konca júna 2010. Počas sledovaného obdobia dosiahol nákup dlhopisov priemer 216 mil. € za jeden pracovný deň, pričom 9. februára dosiahla celková kumulovaná hodnota nákupu dlhopisov 35,4 mld. € (nárast z 22,7 mld. € zo dňa 11. novembra 2009).

V sledovanom období došlo počas troch dolaďovacích operácií, ktoré sa uskutočnili v posledný deň každej udržiavacej periód, k stiahnutiu likvidity v priemernej hodnote 219,4 mld. € (graf B). Na porovnanie, počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód došlo v priemere k stiahnutiu 185 mld. €. Objem jednodňových refinančných operácií bol počas sledovaného obdobia

Graf B Potreba likvidity bankového systému a ponuka likvidity



Zdroj: ECB.

v priemere 0,45 mld. € (t. j. približne o 0,15 mld. € nižší ako v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach).

Využívanie automatických operácií

V dôsledku zvýšeného dodávania likvidity a prevažne nezmenených potrieb likvidity v bankovom systéme sa priemerný denný čistý objem jednoduchých sterilizačných obchodov¹ zvýšil zo 64,0 mld. €² v udržiavacej perióde končiacej sa 8. decembra 2009 na 149,1 mld. € v udržiavacej perióde končiacej sa 19. januára 2010 a 168,1 mld. € v udržiavacej perióde končiacej sa 9. februára 2010.

Úrokové sadzby

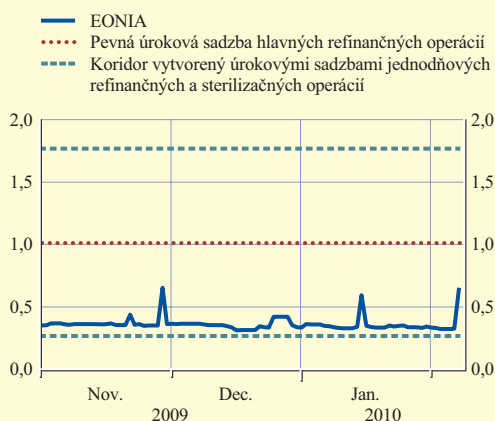
Kľúčové úrokové sadzby ECB ostali od 13. mája 2009 nezmenené, pričom sadzba hlavných refinančných operácií bola 1 %, sadzba jednoduchých refinančných operácií 1,75 % a sadzba jednoduchých sterilizačných operácií 0,25 %. V dôsledku nadbytku likvidity v eurozóne bola sadzba EONIA počas sledovaného obdobia stabilná, pričom sa pohybovala v blízkosti úrokovej sadzby jednoduchých sterilizačných operácií a v priemere dosiahla 0,352 % (graf C), teda sa prakticky nezmenila v porovnaní s úrovňou 0,358 %, ktorá sa zaznamenala počas predchádzajúcich troch udržiavacích období. V troch dňoch, keď sa uskutočnili dolaďovacie operácie na stiahnutie likvidity (t. j. v posledný deň každej udržiavacej periódy), dosiahla sadzba EONIA priemer 0,623 % bazických bodov nad úrovňou zaznamenanou deň predtým.

Počas sledovaného obdobia pokleslo rozpätie medzi trojmesačnou sadzbou EURIBOR a trojmesačnou swapovou sadzbou EONIA – ktoré vyjadruje úroveň prevládajúceho úverového rizika a rizika likvidity – na priemernú úroveň 30 bazických bodov, t. j. zaznamenalo pokles z priemernej hodnoty 35 bazických bodov, ktorú dosiahlo počas predchádzajúcich troch udržiavacích období. Na porovnanie, v udržiavacej perióde pred kolapsom banky Lehman Brothers v polovici septembra 2008 toto rozpätie dosahovalo v priemere 64 bazických bodov, pričom maximum 186 bazických bodov dosiahlo dňa 12. októbra 2008 po kolapse banky Lehman Brothers.

1 Čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií sa rovná objemu jednoduchých sterilizačných operácií po odpočítaní objemu jednoduchých refinančných operácií.

2 Priemerný denný čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií zahŕňa víkendy.

Graf C EONIA a úrokové sadzby ECB



Zdroj ECB.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

Počas posledných troch mesiacov sa vývoj na hlavných akciových trhoch líšil. V porovnaní s úrovňami na konci novembra 2009 výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov v eurozóne mierne poklesli, kým v Spojených štátoch výrazne stúpli, čo malo za následok výnimočne strmý sklon výnosovej krivky v Spojených štátoch. Dlhodobé forwardové rovnovážne miery inflácie v eurozóne sa celkovo zhruba nezmenili. Rizikové spready vládnych dlhopisov boli veľmi volatilné a v niektorých krajinách eurozóny sa v sledovanom období zvýšili z dôvodu obáv trhu z udržateľnosti verejných financií v týchto krajinách. Spready podnikových dlhopisov zároveň ďalej celkovo mierne poklesli.

Od konca novembra 2009 do 3. marca 2010 úroveň výnosov desaťročných vládnych dlhopisov v eurozóne mierne stúpila na približne 3,4 %, pričom sa v tomto období zaznamenali len mierne výkyvy (graf 21). Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov v Spojených štátoch sa naopak v sledovanom období výrazne zvýšili a 3. marca dosiahli 3,7 %. Rozdiel medzi desaťročnými nominálnymi úrokovými mierami vládnych dlhopisov Spojených štátov a eurozóny zmenil znamienko a 3. marca dosiahol hodnotu 30 bazických bodov.

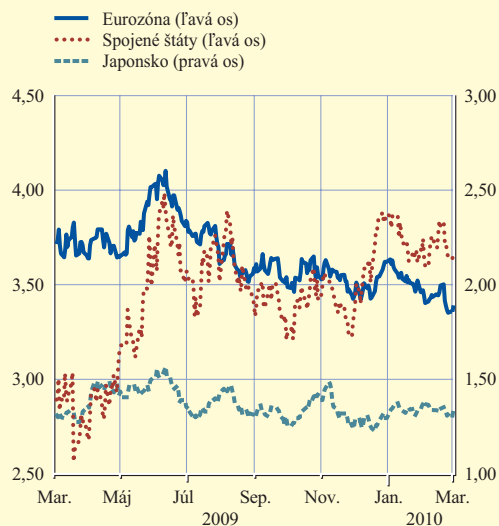
Neistota účastníkov trhu vo vzťahu ku krátkodobému vývoju výnosov dlhodobých dlhopisov na hlavných trhoch meraná implikovanou volatilitou sa od konca novembra 2009 zmenila len mierne. To naznačuje, že aj napriek tomu, že médiá sa vo zvýšenej miere venujú otázkam udržateľnosti verejných financií vo viacerých vyspelých ekonomikách a s tým súvisiacim zvýšeným rizikám vo vzťahu k výnosom dlhopisov, investori neočakávajú v blízkej budúcnosti veľké výkyvy na hlavných dlhopisových trhoch.

Na začiatku sledovaného obdobia sa výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov v Spojených štátoch prudko zvýšili, najmä z dôvodu celkovo pozitívnych makroekonomických správ, ktoré vo všeobecnosti potvrdili, že dochádza k postupnému zotavovaniu americkej ekonomiky. Okrem toho sa zdá, že prudký nárast ponuky vládnych dlhopisov Spojených štátov, ktorú majú absorbovať súkromní účastníci trhu v roku 2010 (i neskôr) spôsobil v sledovanom období výrazný tlak na zvýšenie výnosov amerických dlhodobých vládnych dlhopisov. Tento tlak na výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov Spojených štátov súvisiaci s ponukou sa prejavuje aj v dlhodobých spreadoch medzi swapovými sadzbami a výnosmi vládnych dlhopisov, ktoré boli záporné a značne pod úrovňami pred krízou. Keďže výnosy krátkodobých vládnych cenných papierov boli aj naďalej nevýrazné, odrážali očakávania trhu, že sadzba federálnych fondov zastane na mimoriadne nízkej úrovni po dlhší čas, zvýšenie výnosov dlhodobých dlhových cenných papierov malo za následok neobvykle strmý sklon výnosovej krivky Spojených štátov. V januári a februári však menej pozitívne makroekonomické správy, ako aj pokles ochoty investorov investovať do rizikovejších aktív viedli k poklesu výnosov dlhodobých dlhových cenných papierov Spojených štátov. Rozhodnutie Federálneho výboru pre voľný trh zo dňa 18. februára o zvýšení diskontnej sadzby z 0,50 % na 0,75 % malo na výnosovú krivku len mierny vplyv.

Pri porovnaní s nedávnymi výraznejšími výkyvmi výnosov v Spojených štátoch výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov eurozóny fluktovali počas sledovaného obdobia v podstatne užšom pásme. V súlade s týmito vo všeobecnosti stabilnými výnosmi boli zverejnené makroekonomické údaje celkovo nepresvedčivé a údaje z prieskumov naznačujú, že účastníci trhu zmenili svoje hodnotenie perspektív hospodárskeho rastu v eurozóne len okrajovo. Koncom januára a začiatkom februára, v prostredí silnejúcich obáv z udržateľnosti rozpočtovej pozície niektorých krajín eurozóny a s tým súvisiaceho tlaku na trhu, klesla ochota investovať do rizikovejších aktív, čo spôsobilo tlak na znižovanie výnosov vládnych dlhopisov s najvyšším ratingom. Zvýšenie dopytu po bezpečnejších a likvidnejších aktívach sa odrazil aj v dočasnom zvýšení likviditných prémie v cenách nemeckých vládnych

Graf 21 Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a Reuters.

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

dlhopisov. Tento vývoj však prispel len k nevýznamnému zväčšeniu spreadov medzi vládnymi dlhopismi niektorých krajín eurozóny a Nemecka, ktoré sa zaznamenalo v tomto období.

Výnosy inflačne indexovaných vládných dlhopisov v eurozóne od konca novembra 2009 zostali zhruba stabilné, tak s päťročnou, ako aj s desaťročnou splatnosťou (graf 22). Celkovo stagnujúci vývoj výnosov strednodobých inflačne indexovaných dlhopisov v sledovanom období podporuje záver, že očakávania trhu týkajúce sa hospodárskeho rastu v eurozóne zostali v tomto období v strednodobom horizonte vo všeobecnosti stabilné.

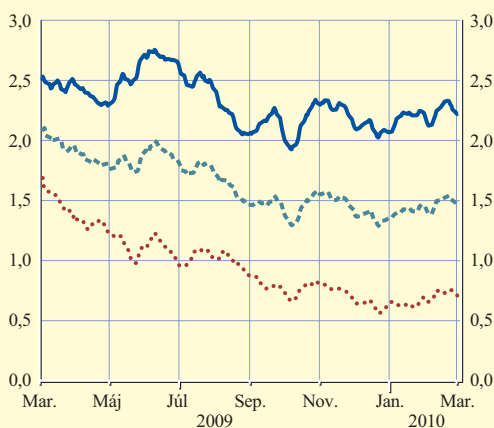
Rovnovážne miery inflácie v eurozóne zastali počas posledných troch mesiacov v stredno- až dlhodobom horizonte volatilné. Väčšinu zaznamenaných výkyvov spôsobili dočasné technické trhové faktory, ktoré ovplyvnili trh s inflačne indexovanými dlhopismi, najmä koncom decembra a začiatkom januára (graf 23). Na konci sledovaného obdobia sa päťročné spotové rovnovážne miery inflácie pohybovali na úrovni okolo 1,6 %, čo je o približne 20 bázických bodov menej v porovnaní s koncom novembra. Desaťročné rovnovážne miery inflácie sa znížili o niečo menej, na 2,2 %, pričom päťročná implikovaná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov – ktorá je ukazovateľom dlhodobých inflačných očakávaní účastníkov trhu a zodpovedajúcich rizikových prémie – zostala zhruba nezmenená, na úrovni 2,5 % 3. marca. Na rozdiel od volatility dlhodobjších ukazovateľov inflačných očakávaní odvodených z údajov dlhopisového trhu porovnateľné ukazovatele odvodené z inflačne indexovaných swapov zostali vo všeobecnosti stabilné a v sledovanom období podliehali len miernym výkyvom.

Od konca novembra 2009 do 3. marca 2010 poklesla krivka implikovaných forwardových jednodňových úrokových mier odvodených z vládných dlhopisov eurozóny smerom nadol, do blízkosti krátkodobějších a strednodobých splatností (graf 24). Je pravdepodobné, že sa to odrazilo

Graf 22 Výnosy dlhopisov s nulovým kupónom viazaným na infláciu v eurozóne

(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)

- Päťročný forward na výnos 5-ročného cenného papiera viazaného na infláciu
- ... Spot na výnos 5-ročného cenného papiera viazaného na infláciu
- - - Spot na výnos 10-ročného cenného papiera viazaného na infláciu

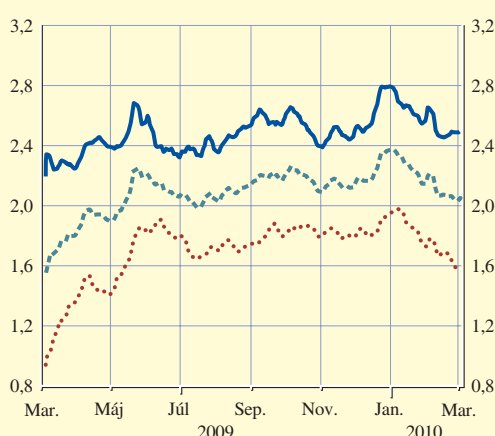


Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

Graf 23 Rovnovážne (break-even) miery inflácie zo spotových a forwardových obchodov s dlhopismi s nulovým kupónom

(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)

- 5-ročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov
- ... 5-ročná spotová rovnovážna miera inflácie
- - - 10-ročná spotová rovnovážna miera inflácie



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

najmä na znížení očakávaní investorov pokiaľ ide o budúci vývoj krátkodobých úrokových sadzieb v eurozóne v kontexte trhových očakávaní len mierneho oživenia hospodárskej činnosti a s tým súvisiacich inflačných tlakov.

Zdá sa, že trend, ktorý sa zaznamenal v posledných štvrtrokoch smerom k postupne sa zužujúcim spreadom podnikových dlhopisov eurozóny, sa stabilizoval. Od konca novembra 2009 do polovice januára 2010 sa spready podnikových dlhopisov o niečo zúžili pri všetkých ratingových triedach a pri všetkých sektoroch. Súčasne so zaznamenaným zvýšením celkovej neistoty na trhu, meranej implikovanou volatilitou akciových trhov, sa však od polovice januára zaznamenalo mierne zväčšenie spreadov podnikových dlhopisov. Z dlhodobejšieho hľadiska sa teraz spready podnikových dlhopisov pri emitentoch s najvyšším ratingom zúžili na úroveň pred krízy, kým emitenti podnikových dlhopisov s nižším ratingom sa stále musia vyrovnávať s výrazne väčším spreadom.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

Ceny akcií sa v eurozóne i v Spojených štátoch mierne zvýšili v porovnaní s úrovňami, ktoré dosiahli koncom novembra 2009. Ochota investorov podstupovať riziko bola od polovice januára 2010 nižšia, čo bolo spôsobené najmä zintenzívnením trhových obáv súvisiacich s výhľadom ďalšieho vývoja verejných financií v niekoľkých krajinách. Za daných okolností sa neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou v druhej polovici sledovaného obdobia výrazne zvýšila. Výnosy spoločností na akciu, skutočné i očakávané, sa na oboch stranách Atlantického oceánu zlepšili.

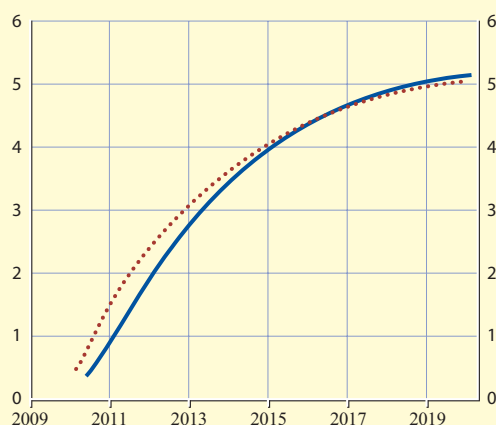
Rastúci trend cien na svetových akciových trhoch, ktorý sa zaznamenal od marca 2009, pretrvával až približne do polovice januára. Akciové trhy potom vykazovali zvýšenú volatilitu a predošlé nárasty sa zredukovali (graf 25). Ceny akcií v eurozóne vyjadrené indexom Dow Jones EURO STOXX sa od konca novembra 2009 do 3. marca 2010 zvýšili celkovo o 2,2%. Ceny akcií v Spojených štátoch vyjadrené indexom Standard & Poor's 500 zaznamenali podobný nárast o 2,1 %. V tom istom období sa ceny japonských akcií merané indexom Nikkei 225 výraznejšie zvýšili o 9,7 %, ale tento nárast len vyrovnal porovnateľný pokles v predchádzajúcich mesiacoch (graf 24).

Po postupnom poklese z maximálnych hodnôt zaznamenaných na jar 2009 sa neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou uprostred januára 2010 výrazne zvýšila, a potom, v priebehu februára, sa postupne znižovala (graf 26). Je pravdepodobné, že zvýšenie neistoty koncom januára a začiatkom februára odrážalo najmä pokles ochoty podstupovať riziko a s tým spojené zvýšenie požadovanej kompenzácie za riziko v kontexte volatilného vývoja cien vládnych dlhopisov v niektorých krajinách eurozóny. Očakávaná volatilita pri ročnom a dvojročnom horizonte celkovo ďalej mierne poklesla.

Graf 24 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)

— 3. marec 2010
... 30. november 2009

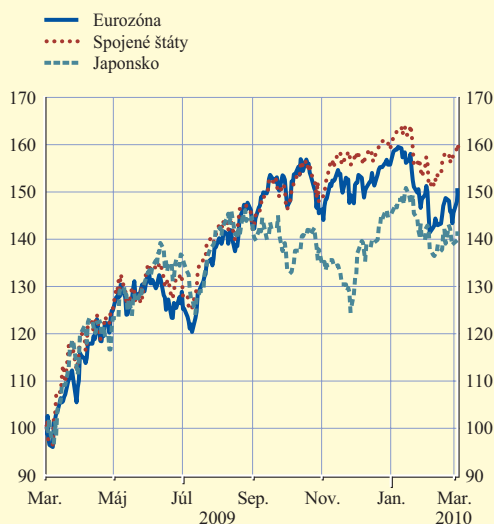


Zdroj: Výpočty ECB, Euro MTS (východiskové údaje) a Fitch Ratings (ratingy).

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 na internetovej stránke ECB v časti „Euro area yield curve“. Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú výnosy vládnych dlhopisov s ratingom AAA.

Graf 25 Burzové indexy

(index: 1. december 2008 = 100; denné údaje)

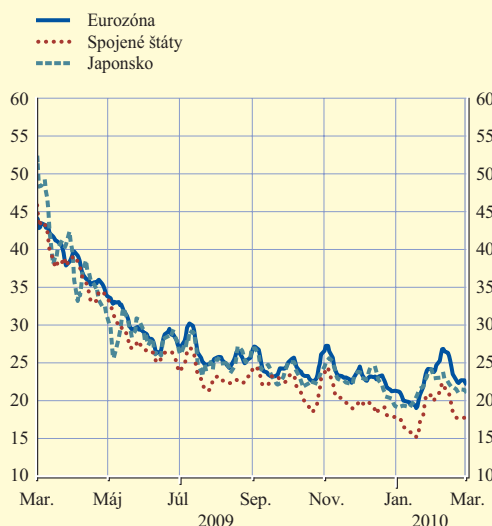


Zdroj: Reuters a Thomson Financial Datastream.

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

Graf 26 Implikovaná burzová volatilita

(v % p. a.; päťdňový 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.

Od konca novembra 2009 do polovice januára 2010 došlo k oživeniu cien akcií z dôvodu celkovo pozitívnych makroekonomických správ, čo viedlo k ďalším úpravám očakávaní rastu svetového hospodárstva smerom nahor. Zdá sa, že v druhej polovici sledovaného obdobia bola nálada na akciových trhoch stále viac ovplyvňovaná silnejúcimi obavami z vývoja verejných financií v niektorých krajinách eurozóny. V eurozóne sa najvýraznejší pokles zaznamenal pri akciách finančných spoločností, kým vývoj cien akcií v jednotlivých hospodárskych odvetviach bol rozdielny, bez

Tabuľka 3 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suro- viny	Spotre- bitelské služby	Spot- rebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníct- vo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Teleko- muni- kácie	Sieťové odvet- via
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii (údaje ku koncu obdobia)	100,0	8,8	6,4	12,4	7,5	26,0	4,3	12,8	4,7	7,6	9,6
Zmeny cien (údaje ku koncu obdobia)											
Q4 2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
Q1 2009	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
Q2 2009	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
Q3 2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
Q4 2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
Január 2010	-4,7	-6,8	0,0	-1,8	-5,3	-7,7	-0,8	-2,9	4,3	-7,1	-6,3
Február 2010	-1,9	-0,1	-1,6	-1,9	-2,5	-3,4	0,7	-2,3	-1,2	-0,1	-1,9
30. nov. 2009 – 3. mar. 2010	2,2	6,9	7,9	7,8	2,4	-5,3	10,8	5,8	12,6	-3,5	1,1

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

jasného celkového trendu (tabuľka 3). Napríklad ceny akcií sektorov zdravotníctva a telekomunikácií sa vyvíjali protichodne, hoci oba sektory reagujú skôr pasívne. V Spojených štátoch sa finančnému sektoru darilo podstatne lepšie v dôsledku oznámení vo všeobecnosti vysokých ziskov bánk v sledovanom období, i napriek novým regulačným opatreniam, ktoré signalizovala vláda Spojených štátov a ktoré sprvoti spôsobili určitý pokles cien akcií bánk.

Bez ohľadu na nedávne oslabenie cien akcií sa zdá, že postupné zlepšovanie globálneho makroekonomického výhľadu a s tým súvisiacich úprav očakávaných výnosov smerom nahor naďalej podporovalo rast cien akcií, najmä v prvej polovici sledovaného obdobia. V prípade spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX tempo medziročného zhoršovania realizovaných príjmov výrazne pokleslo, pričom rast realizovaných výnosov na akciu sa zlepšil z -40 % v novembri 2009 na -27 % vo februári 2010. Očakávania rastu výnosov na akciu počas nasledujúcich 12 mesiacov sa tiež zlepšili a vo februári dosiahli vysokú úroveň 30 %, kým dlhodobé očakávania výnosov sa zlepšili len okrajovo (graf 27).

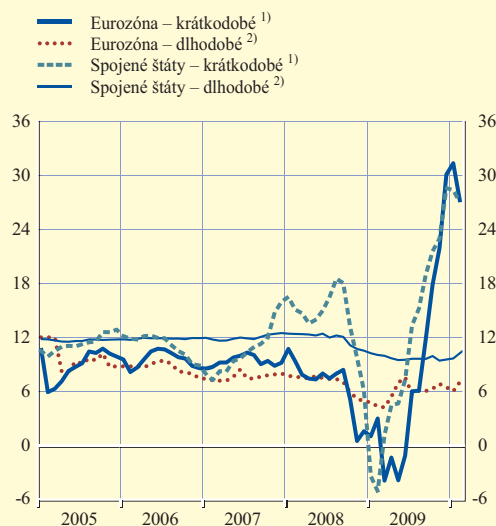
Podobné zlepšenia sa zaznamenali vo výhľade rastu podnikových ziskov v Spojených štátoch, vypočítaných na základe výnosov na akciu spoločností zahrnutých do indexu Standard & Poor's 500. Rast skutočných výnosov na akciu sa zlepšil z -19 % v novembri 2009 na -8 % vo februári 2010 a očakávaný rast výnosov na akciu o dvanásť mesiacov sa zlepšil v rovnakom období z 23 % na 27 %. Dlhodobejšie očakávania výnosov spoločností kótovaných v Spojených štátoch sa zvýšili len mierne.

2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady financovania nefinančných spoločností eurozóny od septembra 2009 do januára 2010 výrazne poklesli, čím pokračoval ich klesajúci trend, ktorý sa začal v štvrtom štvrťroku 2008. Toto ďalšie uvoľnenie finančných nákladov bolo spôsobené najmä prudkým poklesom nákladov na trhové dlhové financovanie, a v menšej miere aj nižšími úrokovými sadzbami bankových úverov a nákladmi na kótované akcie. V tomto kontexte pokračoval trend vydávania dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami, pričom podiel bankového financovania sa naďalej zmenšoval.

Graf 27 Očakávaný rast podnikových ziskov na akciu v Spojených štátoch a eurozóne

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datastream (I/B/E/S) 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).

PODMIENKY FINANCOVANIA

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov – vypočítané vážením nákladov rozličných zdrojov financovania nesplatenými objemami očistenými od účinkov precenenia – poklesli v decembri 2009 a januári 2010 na úroveň 3,1%, čo bolo o 33 bazických bodov menej ako v treťom štvrtroku 2009 (graf 28).⁴

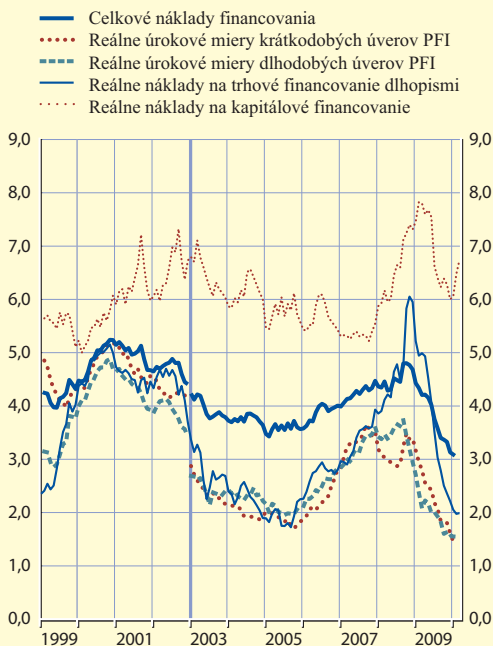
Počas tohto obdobia poklesli reálne hodnoty tak úrokových mier bankových úverov, ako aj náklady na trhové dlhové financovanie. Pokles bankových úrokových sadzieb odrážal najmä pokračovanie postupného prenosu zmien kľúčových úrokových sadzieb ECB na individuálnych klientov bánk v eurozóne. Reálne krátkodobé úrokové miery PFI poklesli od septembra 2009 do januára 2010 o 41 bazických bodov, kým dlhodobé úrokové miery PFI poklesli o 27 bazických bodov. Naopak reálne náklady trhového dlhového financovania poklesli v rovnakom období o približne 74 bazických bodov, čo bolo spôsobené zúžením spreadov podnikových dlhopisov a návratom ochoty podstupovať riziko takmer počas celého tohto obdobia. Z dlhobehjej perspektívy úroveň celkových reálnych nákladov financovania nefinančných spoločností v eurozóne dosiahla najnižšiu úroveň od roku 1999 pri všetkých zložkách s výnimkou reálnych nákladov kapitálového financovania.

Od septembra 2009 do januára 2010 väčšina nominálnych úrokových sadzieb PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam zaznamenala ďalší mierny pokles (tabuľka 4). Klesajúci trend, ktorý sa zaznamenal pri úrokových sadzbách PFI od novembra 2008 zostal počas tohto obdobia v súlade s poklesom sadzieb na peňažnom trhu a výnosov dlhopisov, keďže na vývoj nákladov krátkodobého financovania bánk majú za normálnych okolností vplyv najmä pohyby krátkodobých úrokových sadzieb peňažného trhu (EURIBOR), kým na úrokové miery dlhodobějších úverov bánk majú obvykle vplyv pohyby výnosov vládnych dlhopisov. Celkovo sa prenos predchádzajúceho znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB do úrokových sadzieb bankových úverov blíži ku koncu. Prieskum úverovej aktivity bánk za eurozónu potvrdil, že prístup bánk k trhovému financovaniu a stav likvidity bánk sa o niečo zlepšili, čo prispelo k zmierneniu úverových podmienok poskytovania úverov podnikom a čo môže viesť k zníženiu úrokových sadzieb.

Prudký pokles reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie odráža aj zužovanie spreadov podnikových dlhopisov vyjadrených rozdielom medzi výnosmi podnikových a vládnych, dlhopisov. Na za-

Graf 28 Reálne náklady financovania nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov

(v % p. a.; mesačné údaje)



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

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 harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu.

⁴ S použitím aktualizovaných váh na výpočet nákladov na financovanie z vonkajších zdrojov dosiahla táto zložka v septembri 2009 hodnotu 3,4 %, a nie 3,1 %, ako bolo uvedené v Mesačnom bulletin z decembra 2009.

Tabuľka 4 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; základné body)

							Zmena v základných bodoch do januára 2010 ¹⁾		
	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Dec.	2009 Jan.	2008 Okt.	2009 Okt.	2009 Okt.
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	6,24	5,08	4,55	4,25	4,05	4,05	-284	-13	0
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	5,38	4,03	3,64	3,36	3,28	3,23	-329	-10	-5
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	5,64	5,32	4,74	4,49	4,16	4,18	-135	-14	2
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	4,28	2,85	2,57	2,06	2,19	2,03	-356	-11	-16
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	5,32	4,74	4,49	4,16	3,96	3,99	-158	-19	3
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	3,26	1,63	1,22	0,77	0,71	0,68	-444	-6	-3
Výnosy 2-ročných vládnych dlhopisov	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	1,51	-176	12	12
Výnosy 5-ročných vládnych dlhopisov	3,28	3,38	3,53	3,10	3,10	3,23	-63	17	13

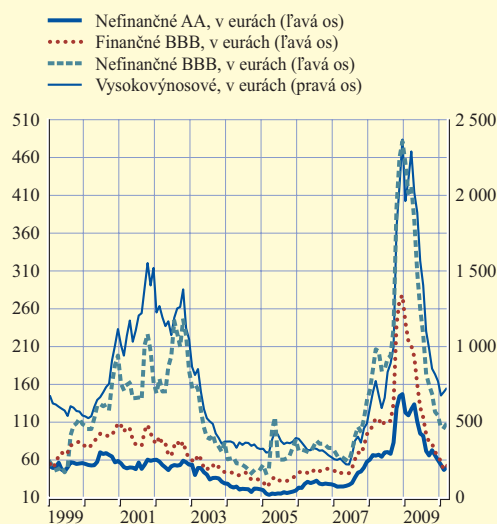
Zdroj: ECB.

1) V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

čiatku roka 2009 sa tieto spready začali zužovať, pričom sa v štvrtom štvrťroku 2009 a v januári a februári 2010 zmenšili pri všetkých ratingových triedach, keď sa vrátili späť na rovnaké alebo nižšie úrovne, ako úrovne z augusta 2008 (t. j. krátko pred rozsiahlym rozšírením spreadov podnikových dlhopisov spôsobeným zintenzívnením krízy). Počas tohto obdobia bol celkový pokles výraznejší v prípade dlhopisov s nižším úverovým ratingom, najmä pri špekulatívnych dlhopisoch. Napríklad v čase od septembra 2009 do februára 2010 sa spready vysoko výnosových dlhopisov eurozóny a dlhopisov s ratingom BBB zmenšili približne o 201 a 49 základných bodov, pričom zostali tesne nad úrovňami pred krízy, kým spready dlhopisov s ratingom AA sa vrátili na rovnakú úroveň aká sa zaznamenala pred začatím krízy (graf 29). Na tento pokles mohli mať vplyv faktory, ako sú vnímanie nižšieho rizika a neochota trhov podstupovať riziko. V boxe 4 sú uvedené informácie o finančnej situácii a finančných potrebách malých a stredných podnikov a veľkých firiem eurozóny v druhom polroku 2009.

Graf 29 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností

(základné body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

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

Box 4

VÝSLEDKY PRIESKUMU O PRÍSTUPE MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV EUROZÓNY K FINANCIÁM
ZA DRUHÝ POLROK 2009

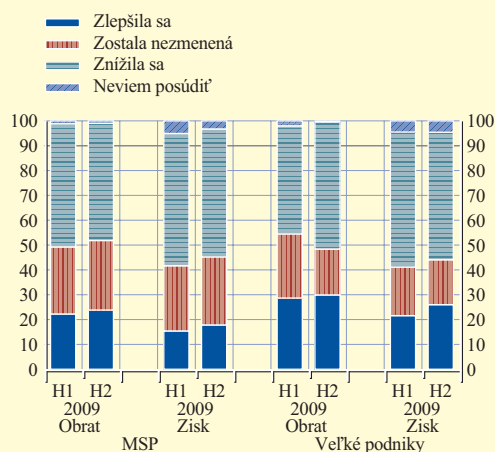
Tento box prezentuje výsledky druhej vlny prieskumu o prístupe malých a stredných podnikov eurozóny k financiám.¹ Prieskum sa uskutočnil od 19. novembra do 18. decembra 2009 v mene ECB a zúčastnilo sa na ňom 5 320 podnikov eurozóny.² Poskytuje informácie o finančnej situácii, finančných potrebách a o prístupe malých a stredných podnikov (MSP) eurozóny k financiám v druhom polroku 2009, a, na účely porovnania, aj o takomto prístupe veľkých podnikov. Keďže prieskum sa začal uskutočňovať len nedávno, pri tvorbe konkrétnych záverov z rozdielov v odpovediach v časovom porovnaní je treba postupovať s určitou opatrnosťou.

Finančná situácia MSP eurozóny

V druhom polroku 2009 sa príjmová a dlhová situácia MSP zmenila len okrajovo. Percentuálny podiel MSP, ktoré uvádzali zmenšenie ziskov, sa znížil z 53 % v prvom polroku na 51 % v druhom polroku, pričom percentuálny podiel MSP, ktoré uvádzali zvýšenie ziskov, sa zvýšil z 15 % na 18 % (graf A). Vyjadrené čistým percentuálnym podielom, 34 % MSP (oproti 38 % v prvom polroku 2009) uviedlo zhoršenie ziskov.³ Vývoj ziskov bol o niečo menej negatívny v prípade veľkých podnikov, kde 25% (oproti 33% v prvom polroku 2009) uviedlo zhoršenie ziskov. Okrem toho, percentuálny podiel MSP, ktoré vykázali pokles obratu tiež mierne poklesol (z 50 % na 47 %), pričom percentuálny podiel MSP, ktoré uviedli vyšší obrat sa o niečo zvýšil (z 22 % na 24 %) v súlade s miernym zlepšením hospodárskej aktivity v druhom polroku 2009. Najnaliehavejší problém, ktorému museli MSP eurozóny čeliť aj počas druhého polroku 2009, bolo získavanie zákazníkov (28 % oproti 27 % v prvom polroku 2009), po ktorom nasledoval prístup k financiám (19 % oproti 17 %). Veľké podniky naopak najčastejšie uvádzali problémy so získavaním zákazníkov (24 %) a konkurenciu (23 %), pričom prístup k financiám uvádzali ako menej naliehavý problém (12 %).

Graf A Ukazovatele finančnej situácie podnikov eurozóny

(zmena počas uplynulých šiestich mesiacov; percento odpovedí)



Zdroj: Prieskum ECB/Európskej komisie o prístupe k financiám MSP

1 Ďalšie podrobnosti sú uvedené v prieskume ECB o prístupe MSP eurozóny k financiám za druhý polrok 2009 zo 16. februára 2010, ktorý je uverejnený na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>). Tento prieskum uskutočňujú ECB a Európska komisia každé dva roky, a v o niečo redukovanej podobe ho vykonáva ECB raz za šesť mesiacov. V prieskume sa zisťuje hlavne vývoj za predchádzajúcich šesť mesiacov, čo v tomto prípade zodpovedá druhému polroku 2009.

2 MSP zahŕňajú mikropodniky (1 až 9 zamestnancov), malé podniky (10 až 49 zamestnancov) a stredné podniky (50 až 249 zamestnancov). Veľké podniky sú definované ako podniky s 250 a viac zamestnancami.

3 Čistý percentuálny podiel alebo počet podnikov, ktoré uviedli zvýšenie (zníženie) sa vypočíta ako rozdiel medzi percentuálnym podielom podnikov, ktoré uviedlo zvýšenie (zníženie) a percentuálnym podielom podnikov, ktoré uviedli zníženie (zvýšenie).

Potreby financovania MSP eurozóny z vonkajších zdrojov

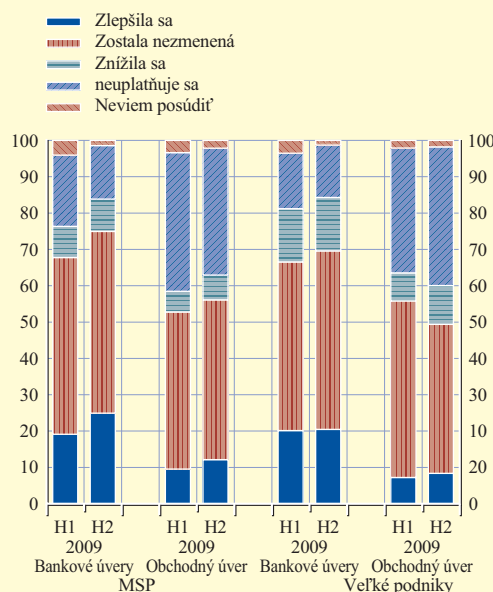
Kým polovica MSP uviedla nezmenenú potrebu bankových úverov v druhom polroku 2009, štvrtina z nich uviedla zvýšenú potrebu bankových úverov, a len menej ako 10 % pokles potreby bankových úverov (graf B). Celkovo 16 % MSP (oproti 11 % v prvom polroku 2009), najmä mikro- a malých podnikov, uviedlo zvýšenie potreby bankových úverov. Na rozdiel od toho bol počet veľkých podnikov, ktoré uviedli zvýšenie svojej potreby bankových úverov nižší alebo sa celkovo nezmenil (6 % oproti 5 % v prvom polroku 2009). Tento rozdiel medzi podnikmi rozdielnej veľkosti je odrazom častejšieho využívania trhových zdrojov financovania veľkými podnikmi, ktorých podmienky boli v druhom polroku 2009 podstatne priaznivejšie. Okrem toho podiel podnikov, ktoré uvádzali potreby obchodného úveru⁴, zostal vo všeobecnosti nezmenený (celkove 5 % MSP uviedlo nárast, oproti 4 % v prvom polroku 2009), pričom podiel veľkých podnikov o niečo poklesol (-2 % oproti 0 %). Pokiaľ ide o faktory, ktoré majú vplyv na čistý nárast potreby financovania MSP z cudzích zdrojov, zaznamenali sa určité výrazne rozdiely medzi podnikmi rôznych veľkostí. Fixné investície uvádzali ako dôležité veľké a stredné podniky, a mikro- a malé podniky uvádzali zvýšenú potrebu financovania zásob a prevádzkového kapitálu.

Žiadosti o financovanie z vonkajších zdrojov

V druhom polroku 2009 požiadalo o bankové úvery (nové úvery alebo obnovenie existujúcich úverov) 29 % MSP, tento podiel ostal v porovnaní s prvým polrokom prakticky nezmenený. Vo všeobecnosti percentuálny podiel podnikov, ktoré požiadali o úvery, bol v prípade väčších podnikov vyšší. Podobne percentuálny podiel podnikov, ktoré nepožiadali o úver z obavy, že ich žiadosť bude zamietnutá, bol v prípade väčších podnikov nižší. Len 7 % MSP nepožiadalo o bankové úvery z obáv zo zamietnutia, oproti 5 % v prvom polroku 2009. Pokiaľ ide o výsledok žiadostí o financovanie z vonkajších zdrojov, veľká väčšina (75 %)⁵ MSP uviedla, že dostali celý objem bankových úverov, o ktoré požiadali, alebo jeho časť, v porovnaní s 77 % v prvom polroku 2009 (graf C). Medzičasom sa podiel zamietnutých žiadostí zvýšil: percentuálny podiel MSP, ktoré uviedli zamietnutie žiadostí o bankový úver vzrástol z 12 % v prvom polroku 2009 na 18 %. Rovnako ako v prvom polroku bol podiel úspešných žiadostí tým vyšší a podiel zamiet-

Graf B Potreby financovania MSP eurozóny z vonkajších zdrojov

(zmena počas uplynulých šiestich mesiacov; percento odpovedí)



Zdroj: Prieskum ECB/Európskej komisie o prístupe k financiam MSP

4 Obchodný úver je na účely tohto prieskumu definovaný ako nákup tovaru alebo služieb jedným podnikom od iného podniku bez okamžitého prevodu hotovosti.
5 V dôsledku zaokrúhľovania sa súčet percentuálneho podielu žiadostí, ktorým banky vyhověli v plnom rozsahu (56 %) a percentuálneho podielu, ktorým banky vyhověli čiastočne (18 %) rovná 75 %.

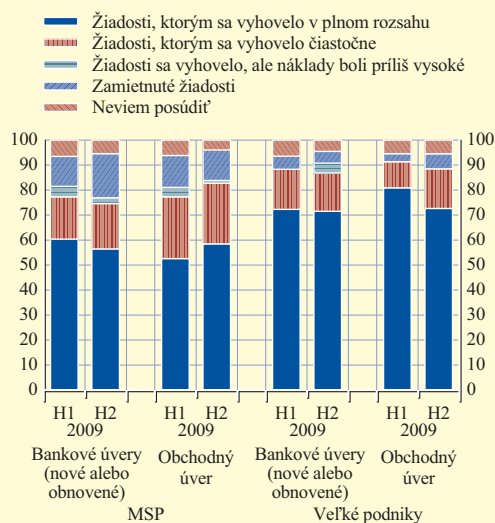
nutých žiadostí tým nižší, čím boli podniky väčšie a čím dlhšia bola doba ich existencie (interval od dvoch do viac ako 10 rokov). Podiel úplne alebo čiastočne úspešných žiadostí o bankový úver (87 %) a podiel zamietnutých žiadostí (5 %) zostal v prípade veľkých podnikov stabilný. Na rozdiel od bankových úverov sa miera úspešnosti MSP pri získavaní obchodného úveru zvýšila, ale v tomto prípade miera úspešnosti rástla s veľkosťou podnikov.

Dostupnosť financovania MSP eurozóny z vonkajších zdrojov

Hodnotenie dostupnosti bankových úverov veľkými podnikmi bolo v druhom polroku 2009 menej negatívne (celkovo -29% oproti 41 % v prvom polroku), najmä v dôsledku poklesu percentuálneho podielu veľkých podnikov, ktoré uviedli zhoršenie. Zároveň čistý percentuálny podiel MSP, ktoré uviedli zhoršenie dostupnosti bankových úverov (v podobe nových úverov alebo obnovenia existujúcich úverov) zostal v prvom polroku 2009 zhruba nezmenený (32 % oproti 33 % v prvom polroku). 42 % MSP uviedlo zhoršenie a 10 % zlepšenie (graf D). V súlade s rozdielnymi potrebami financovania z vonkajších zdrojov podnikov rôznej veľkosti sa veľké podniky vyjadrovali menej negatívne pokiaľ ide o dostupnosť bankového financovania, pretože ho čiastočne nahradili financovaním z trhových zdrojov. Pokiaľ ide o obchodné úvery, tak MSP i veľké podniky uvádzali za druhý polrok 2009 celkovo o niečo nižšie zhoršenie dostupnosti týchto úverov. Rovnako ako v prvom polroku 2009 boli hlavnými faktormi zhoršenia dostupnosti financovania z vonkajších zdrojov pre MSP všeobecný hospodársky výhľad a výhľad konkrétnych podnikov a ochota bánk poskytovať úvery (graf E). V čistom percentuálnom vyjadrení počet MSP, ktoré uvideli zhoršenie všeobecného ekonomického výhľadu a výhľadu týkajúceho sa konkrétnych podnikov sa v druhom polroku 2009 výrazne zvýšil. V čistom percentuálnom vyjadrení podniky všetkých veľkostných tried s výnimkou mikropodnikov vykázali zlepšenie vývoja vlastného kapitálu a prijatých úverov, čo môže súvisieť s o niečo pomalším tempom

Graf C Výsledok žiadostí podnikov eurozóny o financovanie z vonkajších zdrojov

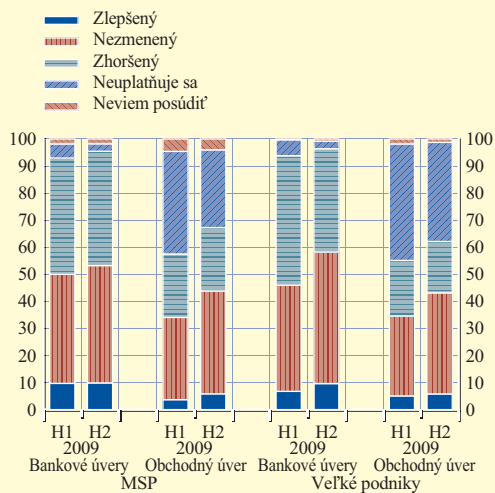
(zmena počas uplynulých šiestich mesiacov; Percentuálny podiel podnikov, ktoré požiadali o bankový úver alebo obchodný úver)



Zdroj: Prieskum ECB/Európskej komisie o prístupe k financiám MSP

Graf D Dostupnosť financovania z vonkajších zdrojov pre podnikov eurozóny

(v základných bodoch)



Zdroj: Prieskum ECB/Európskej komisie o prístupe k financiám MSP

poklesu ziskov. Na rozdiel od toho, hodnotenie ochoty bánk poskytovať úvery malým a stredným podnikom týmito podnikmi zostalo vo všeobecnosti nezmenené. Spolu 33 % (oproti 32 % v prvom polroku 2009) MSP uviedlo zhoršenie ochoty bánk poskytovať úvery, pričom len 8 % (7 % v prvom polroku 2009) uviedlo zlepšenie. Zároveň sa znížil čistý percentuálny podiel veľkých podnikov, ktoré vykázali zhoršenie ochoty bánk poskytovať úvery, z 20 % v prvom polroku 2009 na 14 %.

Podmienky poskytovania bankových úverov

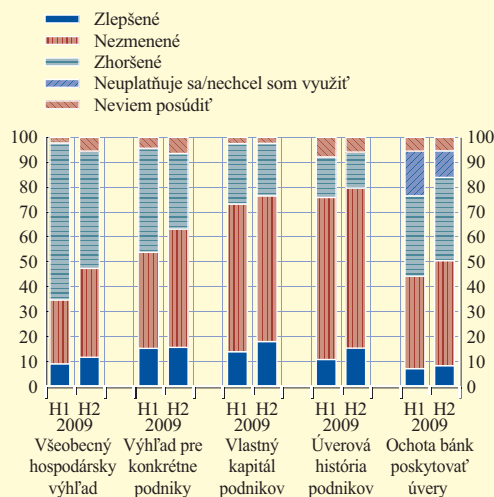
Približne jedna tretina MSP uviedla, že v druhom polroku 2009 sa úrovne úrokových sadzieb bankových úverov zvýšili (konkrétne 35 %, tento údaj sa v porovnaní s prvým polrokom 2009 zhruba nezmenil), pričom 27 % uviedlo ich pokles (v prvom polroku 2009 to bolo 29 %). Konkrétne väčší počet mikropodnikov v čistom percentuálnom vyjadrení informoval o zvýšení úrovne úrokových sadzieb, čo môže súvisieť s pokračujúcim zhoršovaním vývoja ich vlastného kapitálu a prijatých úverov, pričom počet malých a stredných podnikov uvádzajúcich zvýšenie (v čistom percentuálnom vyjadrení) bol nižší. Na rozdiel od toho veľké podniky celkovo uvádzali pokles úrovne úrokových sadzieb. Okrem toho, niečo viac ako tretina MSP uviedla ďalšie zvýšenie kolaterálnych a iných požiadaviek, napr. záväzkov v úverových zmluvách, ako aj poplatkov a provízií. Veľké podniky celkovo tiež uvádzali ďalšie sprísňovanie týchto podmienok. Veľký bol aj percentuálny podiel podnikov, ktoré uviedli, že tieto podmienky sa nezmenili (45 až 54 % MSP, 38 až 55 % veľkých podnikov).

Očakávania týkajúce sa prístupu k financovaniu

Približne polovica MSP čakala, že ich prístup k vlastným zdrojom financovania a k financovaniu z vonkajších zdrojov sa v prvom polroku 2010 nezmení. Súčasne percentuálny podiel MSP, ktoré očakávali zhoršenie svojho prístupu k bankovým úverom (20 %) a obchodným úverom (11 %) bol v prvom polroku 2010 naďalej o niečo vyšší ako percentuálny podiel MSP, ktoré očakávali zlepšenie (14 % v prípade bankových a 8 % v prípade obchodných úverov). V prvom polroku 2010 približne polovica veľkých podnikov očakávala, že ich prístup k vlastným zdrojom financovania a k financovaniu z vonkajších zdrojov sa nezmení, pričom veľké podniky boli celkovo optimistickéjšie pokiaľ išlo o ich vlastné finančné prostriedky a prístup k bankovým úverom.

Graf E Faktory, ktoré majú vplyv na dostupnosť financovania MSP eurozóny

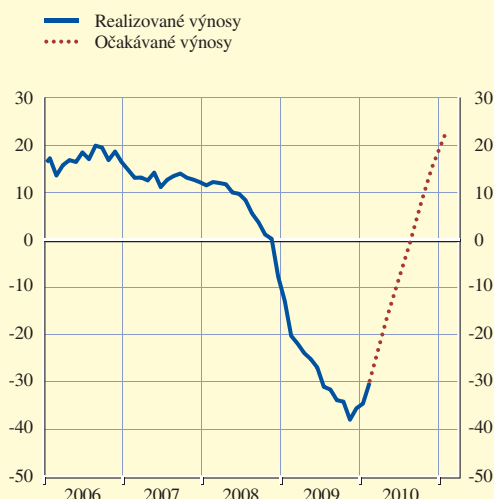
(zmena počas uplynulých šiestich mesiacov; percento odpovedí)



Zdroj: Prieskum ECB/Európskej komisie o prístupe k financiam MSP

Graf 30 Výnos na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

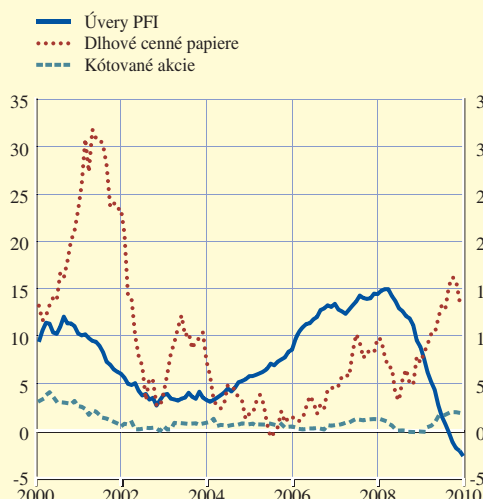
(v % p. a., mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datasream a výpočet ECB.

Graf 31 Členenie financovania nefinančných spoločností podľa nástrojov

(medziročná percentuálna zmena)

Zdroj: ECB.
Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

FINANČNÉ TOKY

Väčšina ukazovateľov ziskovosti nefinančných spoločností eurozóny poukazuje na stabilizáciu tempa poklesu v štvrtom štvrťroku 2009 a jeho spomaľovanie na začiatku roka 2010. Ročná miera rastu výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne zostala vo februári 2010 výrazne záporná (na úrovni -32 %), i keď sa tempo poklesu mierne zlepšilo (graf 30). Pokiaľ ide o ďalší vývoj, budúce zisky sa budú ďalej zlepšovať. Očakáva sa však, že rast výnosov nefinančných spoločností na akciu zostane v záporných číslach až do leta 2010.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, objem úverov PFI nefinančným spoločnostiam sa naďalej znižoval, kým vydávanie trhových nástrojov (dlhových cenných papierov, ako aj kótovaných akcií) malo vzostupný trend. Konkrétne sa ročná miera rastu kótovaných akcií vydávaných nefinančnými spoločnosťami v štvrtom štvrťroku 2009 zvýšila, k čomu prispeli pozitívne výsledky na akciových trhoch. Vydávanie dlhových cenných papierov zostalo na vzostupe, pričom pokles zaznamenaný v štvrtom štvrťroku 2009 bol spôsobený poklesom ročnej miery rastu vydávania dlhových cenných papierov s krátkymi splatnosťami, keďže emitenti značne uprednostňovali dlhodobé cenné papiere s cieľom využiť priaznivé podmienky pre dlhodobé financovanie. Zdá sa, že úlohu pri vydávaní dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami mali dva faktory. Po prvé, celkové náklady trhového dlhového financovania zaznamenali od konca roka 2008 podstatne výraznejší pokles ako úrokové sadzby bankových úverov. Po druhé, k nahradeniu bankového financovania – konkrétne veľkými firmami – zdrojmi trhového financovania mohlo prispieť obmedzenie poskytovania bankových úverov a prísnejšie podmienky poskytovania bankových úverov.

Rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam bol v decembri 2009 záporný (-2,1 %) (tabuľka 5). V januári 2010 poklesla ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam na -2,7 %. Konkrétne sa najviac znížil objem krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam (so splatnos-

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena; ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4
Úvery PFI	9.5	6.2	2.7	-0.2	-2.1
Do 1 roka	6.7	-0.5	-5.8	-10.2	-13.7
Od 1 do 5 rokov	14.0	11.1	7.2	2.0	-1.3
Nad 5 rokov	9.4	8.1	5.9	4.6	3.9
Vydané dlhové cenné papiere	7.8	9.1	11.8	15.3	13.6
Krátkodobé	17.1	-10.7	-24.6	-26.1	-39.4
Dlhodobé, z toho ¹⁾	6.2	13.1	19.1	23.3	24.1
S pevnou úrokovou mierou	7.7	17.6	25.3	31.8	32.8
S pohyblivou úrokovou mierou	2.3	-0.5	-1.0	-4.7	-4.8
Vydané kótované akcie	-0.1	0.4	1.5	1.9	1.9
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	3.9	3.3	2.8	2.1	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	8.9	6.3	4.1	1.6	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	0.5	0.5	0.5	0.6	-

Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

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

1) Súčet údajov za pevné a 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.

3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

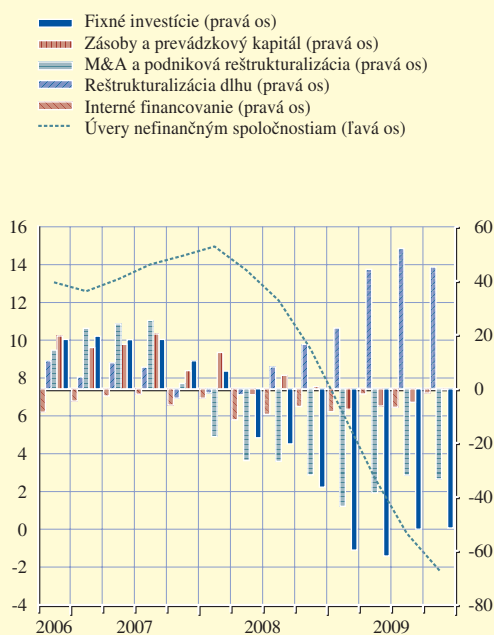
tami do jedného roka) a od novembra 2008 ostala ročná miera rastu týchto úverov v záporných číslach. Empirické údaje svedčia o tom, že úvery nefinančným spoločnostiam majú obvykle tendenciu výrazne sa oneskorovať za hospodárskym cyklom. Zdá sa preto, že spomalenie poskytovania úverov je v súlade s náhlým zhoršením hospodárskej aktivity a kapitálových výdavkov, ktoré sa zaznamenali v predchádzajúcich štvrťrokoch.

Z výsledkov prieskumu úverovej aktivity bánk vyplýva, že na dopyt po úveroch nefinančných spoločností mali negatívny vplyv faktory na strane dopytu, akými sú nižšie fixné investície a menšia aktivita v oblasti fúzií a akvizícií (graf 32). Hoci uvoľňovanie prísnych podmienok poskytovania úverov a úverových liniek podnikom v štvrtom štvrťroku 2009 sa ďalej spomalilo, existujú empirické dôkazy o tom, že zmeny úverových podmienok ovplyvňujú dynamiku rastu úverov s oneskorením tri až štyri štvrťroky.

Finančná medzera nefinančných spoločností (alebo čisté prijaté úvery) – t. j. rozdiel medzi výdavkami na reálne investície a interne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) – sa výrazne zúžila na 3,0 % hrubej pridanej hodnoty v treťom štvrťroku 2009, vyjadrené kľúčovým priemerom za štyri štvrťroky. V grafe 33 sú znázornené položky, ktoré sa podieľajú na úsporách, financovaní a investiciách spoločností eurozóny vykázaných v účtoch za eurozónu, ktoré sú dostupné za tretí štvrťrok 2009. Ako vyplýva z grafu, nižšie reálne investície (tvorba hrubého fixného kapitálu) by mohli byť vo väčšom rozsahu financované z vlastných zdrojov, kým rast financovania z vonkajších zdrojov sa znižoval. Čisté nadobúdanie finančných aktív vrátane majetkových účasti v treťom štvrťroku 2009 ďalej pokleslo.

Graf 32 Rast úverov a faktory prispievajúce k dopytu nefinančných spoločností po úveroch

(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)

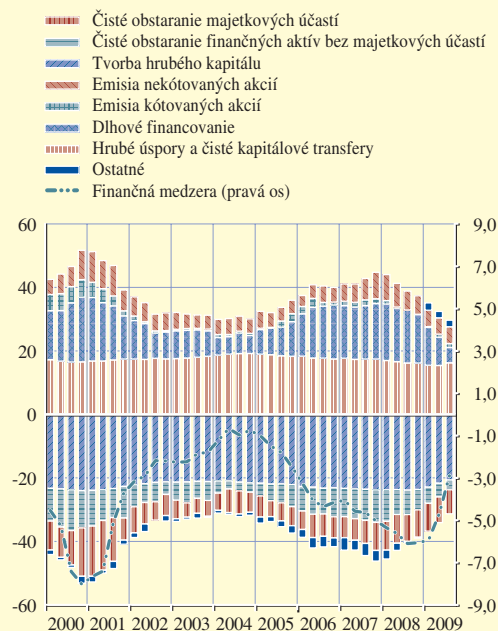


Zdroj: ECB.

Poznámka: Čisté percentuálne údaje znamenajú rozdiel medzi percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k zníženiu dopytu, a percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že prispel k zvýšeniu dopytu. Pozri tiež prieskum bankových úverov z októbra 2009.

Graf 33 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

(kľazové úhrny za 4 štvrťroky; % hrubej pridanej hodnoty)

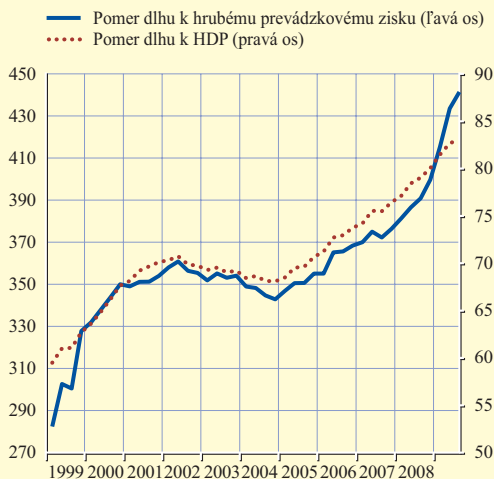


Zdroj: Finančné účty eurozóny.

Poznámka: Do dlhu sa započítavajú úvery, dlhové cenné papiere a rezervy dôchodkových fondov. „Ostatné“ zahŕňa finančné deriváty, ostatné záväzky/pohľadávky a úpravy. Finančná medzera je podiel čistých pôžičiek a čistých výpožičiek, v podstate ide o rozdiel medzi hrubými úsporami a tvorbou hrubého kapitálu.

Graf 34 Pomer dlhu nefinančných spoločností

(v %)



Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

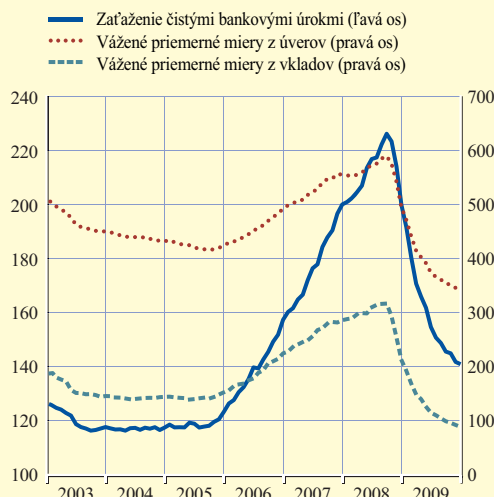
Poznámka: Dlh je vykazovaný podľa štvrťročných účtov európskeho sektora. Zahŕňa úvery, emitované dlhopisy a rezervy na zamestnanecké dôchodky. Údaje do tretieho štvrťroka 2009.

FINANČNÁ POZÍCIA

Kombinácia miernych tokov financovania z vonkajších zdrojov a prepadu ziskov spoločností mala za následok ďalšie zvýšenie zadlženosti nefinančných spoločností, ktoré v treťom štvrťroku 2009 dosiahlo rekordné maximum (graf 34). Úrokové zaťaženie nefinančných spoločností v štvrtom štvrťroku 2009 naďalej výrazne klesalo, až dosiahlo úrovne, ktoré sa predtým zaznamenali koncom roka 2006, odrážajúc tak výrazný pokles poskytovania úverov bankami a trhových úrokových sadzieb (graf 35). Celkovo vysoká úroveň zadlženosti a s ňou spojeného úrokového zaťaženia mohli spôsobiť, že sektor finančných spoločností s pomocou budúcich peňažných tokov uskutočňoval reštrukturalizáciu svojich súvah a dokázal obmedziť dopyt po financovaní z vonkajších zdrojov jeho presunutím do nasledujúceho obdobia.

Graf 35 Zafaženie nefinančných spoločností čistými bankovými úrokmi

(bázické body)

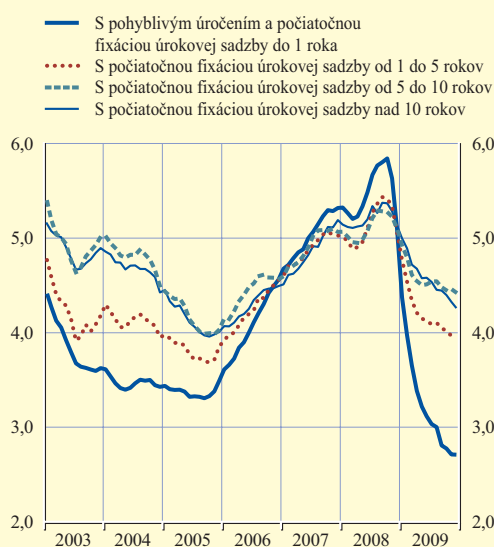


Zdroj: ECB.

Poznámka: Zafaženie čistými bankovými úrokovými mierami je definované ako rozdiel medzi váženými priemernými mierami z úverov a váženými priemernými mierami z vkladov. Je založené na celkových stavoch.

Graf 36 Úrokové miery PFI úverov domácnostiam na bývanie

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



Zdroj: ECB.

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V štvrtom štvrťroku 2009 sa podmienky financovania domácností naďalej zlepšovali a boli spojené s ďalšími zníženiami úrokových sadzieb bankových úverov a ďalším zmierňovaním podmienok poskytovania úverov. Ročná miera rastu bankových úverov domácnostiam sa v štvrtom štvrťroku 2009 a v januári 2010 zvýšila, čo bolo spôsobené trvalým mesačným prílevom úverov na nákup nehnuteľností na bývanie. Úroveň zadlženosti domácností zostala zhruba nezmenená, kým ich úrokové zafaženie naďalej klesalo.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Prenos predchádzajúcich znížení úrokových sadzieb ECB do poklesu úrokových sadzieb na peňažnom trhu a výnosov dlhopisov viedol k ďalšiemu poklesu úrokových sadzieb úverov PFI domácnostiam na nákup nehnuteľností na bývanie v štvrtom štvrťroku 2009 (graf 36). Tento pokles bol menší ako pokles, ktorý sa zaznamenal v predchádzajúcom štvrťroku, ale vo všeobecnosti sa zaznamenal pri všetkých splatnostiach. V dôsledku toho sa časová štruktúra úrokových sadzieb úverov na nákup nehnuteľností na bývanie naďalej vyznačovala výrazným kladným spreadom medzi úrokovými sadzbami úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie (t. j. nad päť rokov) a krátkymi počiatočnými dobami fixácie (t. j. do jedného roka), čo v prípade nových úverov znamenalo, že proces orientácie na úvery s kratšími počiatočnými dobami fixácie pokračoval.

Na rozdiel od predchádzajúceho štvrťroka, keď úrokové sadzby spotrebiteľských úverov PFI poklesli len pri úveroch s počiatočnou dobou fixácie nad päť rokov, pokles zaznamenaný v štvrtom štvrťroku sa vo všeobecnosti zaznamenal pri všetkých splatnostiach, ale obzvlášť výrazný bol pri úveroch s pohyblivou sadzbou a počiatočnou dobou fixácie do jedného roka. Celkovo boli najnižšími sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby od jedného do piatich rokov, po nich veľmi tesne nasledovali sadzby úverov s najkratšími počiatočnými do-

bami fixácie úrokovej sadzby (t. j. úvery s pohyblivou sadzbou a počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby do jedného roka), kým sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby viac ako päť rokov ostali najvyššie. Zároveň sa v štvrtom štvrťroku zmenšil spread medzi najvyššou a najnižšou sadzbou, pričom v predchádzajúcich rokoch sa nepreržite zväčšoval.

Spready medzi úrokovými sadzbami nových úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie a porovnateľnými úrokovými sadzbami sa v štvrtom štvrťroku mierne zmenšili tak pri krátkodobých, ako aj dlhodobých mierach. V prípade spotrebiteľských úverov zostali spready krátkodobých sadzieb v štvrtom štvrťroku v podstate nezmenené, kým dlhodobé úrokové miery poklesli.

Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk z januára 2010 ukazujú, že čisté percento bánk, ktoré nahlásili sprísnenie pravidiel poskytovania úverov v štvrtom štvrťroku opäť pokleslo tak pri úveroch na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, ako aj pokiaľ ide o spotrebiteľské a ostatné úvery. V prípade úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie bol tento ďalší pokles spôsobený najmä obmedzením vnímaných rizík ohrozujúcich celkovú hospodársku aktivitu, a najmä vyhlídkami na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Pokles čistého sprísňovania úverových podmienok uplatňovaných na spotrebiteľské a iné úvery bol menej výrazný, ako pokles, ktorý sa zaznamenal pri úveroch na kúpu nehnuteľnosti na bývanie. Za zmienku stojí, že bilančné obmedzenia bánk a náklady na finančné prostriedky – ktoré na rozdiel od ekonomických podmienok možno považovať za faktory súvisiace len s bankami – už ďalej neprispievali k sprísňovaniu úverových podmienok uplatňovaných na poskytovanie úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, spotrebiteľské úvery a ostatné úvery. Napokon, banky sa domnievali, že čistý dopyt po úveroch na nákup nehnuteľnosti na bývanie sa v štvrtom štvrťroku ďalej zvyšoval v dôsledku pozitívnych vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami, pričom čistý dopyt po spotrebiteľských a ďalších úveroch sa považoval naďalej za nevýrazný, pretože nedošlo k zvýšeniu nákupov tovarov dlhodobej spotreby, ani úspor domácností.

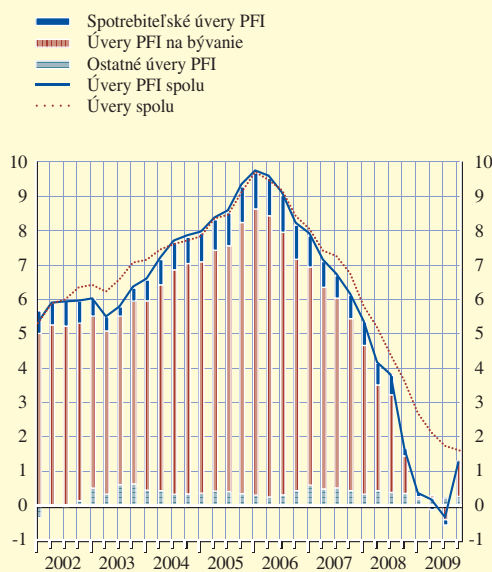
FINANČNÉ TOKY

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých domácnostiam ďalej klesala až na úroveň 1,7 % v treťom štvrťroku 2009 (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny) z úrovne 2,1 % zaznamenatej v predchádzajúcom štvrťroku. Ročná miera rastu úverov sektora nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam zostala na veľmi vysokej úrovni 25,9 %, ktorú dosiahla v treťom štvrťroku, keď sa zvýšila z 23,1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Tento vývoj však do veľkej miery neodráža nové úvery poskytované nepeňažnými finančnými inštitúciami, ale skôr vplyv sekuritizácie formou skutočného predaja (pri ktorej sú úvery vylúčené z vykazovania a preto sa neuvádzajú v bilanciách PFI, ale následne sú zaznamenané ako úvery od OFS), ktorá bola v koncom roka 2008 obzvlášť výrazná, a tým naďalej ovplyvňovala ročnú mieru rastu týchto úverov. Nárast ročnej miery rastu úverov nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam bol v treťom štvrťroku kompenzovaný ďalším spomalením rastu úverov PFI, ktorý bol v ročnom vyjadrení záporný. Údaje o úveroch PFI dostupné do januára však naznačujú, že ročná miera rastu celkového objemu úverov domácnostiam dosiahla v treťom štvrťroku minimum (graf 37), a potom sa v štvrtom štvrťroku a začiatkom roka 2010 o niečo zvýšila.

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam sa v januári 2010 zvýšila na 1,6 %, z 0,3 % v štvrtom a -0,1 % v treťom štvrťroku 2009. Krátkodobá dynamika meraná aktualizovanými trojmesačnými mierami rastu sa počas druhého polroka 2009 značne zlepšila, pričom v januári 2010 dosiahla úroveň 3,5 %. To len potvrdzuje skutočnosť, že vývoj úverov domácnostiam dosiahol bod zlomu. Ak sa však zohľadní vplyv vylúčenia úverov z vykazovania v kontexte aktivít v oblasti sekuritizácie, oživenie ročnej miery rastu úverov domácnostiam zostáva otáznou.

Graf 37 Úvery domácnostiam spolu

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

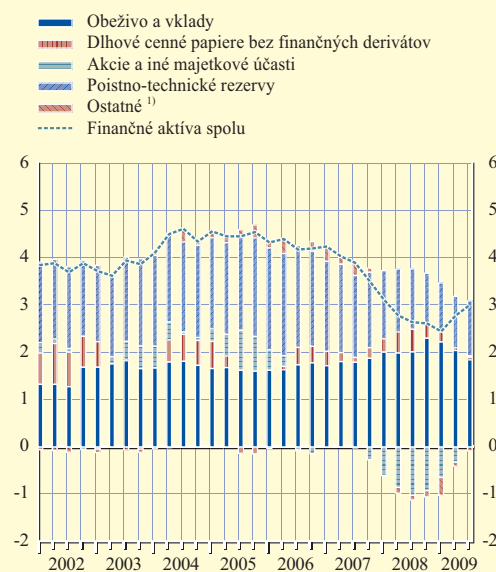


Zdroj: ECB.

Poznámka: Kategória „úvery spolu“ predstavuje úvery domácnostiam zo všetkých ostatných inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Za štvrtý štvrťrok 2009 sú odhadnuté na základe transakcií vykázaných v peňažných a bankových štatistikách. Informácie o rozdieloch vo výpočte miery rastu úverov PFI a úverov spolu sú v Technických poznámkach.

Graf 38 Finančné investície domácností

(ročná percentuálna zmena, príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Zahŕňa úvery, ostatné pohľadávky a finančné deriváty.

Zdá sa, že nedávne pozitívne toky úverov PFI a zvýšenie ich ročnej miery rastu sú v súlade s dlhodobým vývojom, nakoľko úvery domácnostiam majú tendenciu na začiatku hospodárskeho cyklu rásť. Tieto zlepšenia však môžu zatiaľ zostať len mierne, pretože trh s nehnuteľnosťami na bývanie a príjmy domácností naďalej sprevádza značná neistota a úroveň zadlženosti domácností zostala v porovnaní s predchádzajúcimi cyklami relatívne vysoká.

Čo sa týka úverov PFI domácnostiam, ročná miera rastu úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie sa ďalej zvýšila z priemernej hodnoty 0,2 % v štvrtom štvrťroku 2009 na úroveň 1,8 % zaznamenanú v januári 2010, čo je odrazom trvalých mesačných prílevov od polovice roka 2009. Ten istý trend sa zaznamenal pri ostatných úveroch, ktorých ročná miera rastu sa v januári zvýšila na 2,2 % z úrovne 1,9 % zaznamenatej v štvrtom štvrťroku. Naopak, ročná miera rastu spotrebiteľských úverov zostala mierne záporná (na úrovni -0,1 % v januári), ale vykázala určité znaky zlepšenia v porovnaní s druhým polrokom 2009, keď dosiahla priemer -1,0 %.

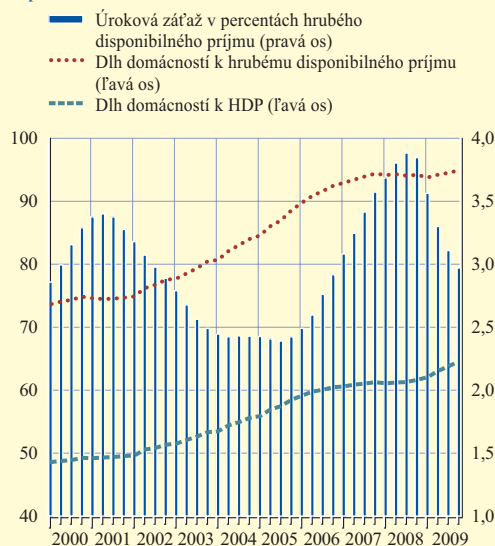
Pokiaľ ide o stranu aktív bilancie sektora domácností eurozóny zaznamenanú na účtoch za eurozónu, ročná miera rastu celkových finančných investícií sa v treťom štvrťroku zvýšila na 3,0 % z 2,7 % v druhom štvrťroku (graf 38). Investície domácností do obeživa a vkladov boli naďalej najväčším kladným príspevkom k celkovým finančným investíciám, ale tento príspevok ďalej klesal. Prispelo to k výraznejším presunom finančných prostriedkov od likvidnejších aktív smerom k dlhodobjším a rizikovejším aktívam. Konkrétne sa zvýšil nákup akciových a podielových fondov (s výnimkou podielových fondov peňažného trhu), rovnako aj akvizícia poistno-technických rezerv.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pokračujúci slabý vývoj čerpania úverov domácnosťami prispel v posledných štvrťrokoch k stabilizácii zadlženosti domácností. Konkrétne bol od konca roku 2007 pomer zadlženosti domácností k disponibilnému príjmu na úrovni blízko 94 %, pričom sa odhaduje, že v štvrtom štvrťroku 2009 ostal pod úrovňou 95 % (graf 39). V prípade pomeru dlhu k HDP sa naopak predpokladá, že v štvrtom štvrťroku sa ďalej mierne zvýšil. Tento rozdielny vývoj týchto dvoch ukazovateľov pramení zo skutočnosti, že celková hospodárska aktivita vykazuje výraznejší cyklický pokles ako príjmy domácností. Predpokladá sa, že úrokové zaťaženie sektora domácností ďalej mierne pokleslo – hoci menej výrazne ako v predchádzajúcich štvrťrokoch – na úroveň 3,0 % disponibilného príjmu v štvrtom štvrťroku, kde došlo k poklesu z hodnoty 3,1 % zaznamenatej v predchádzajúcom štvrťroku. Pomer zadlženosti domácností k príjmom zostal stabilný, čo odráža vplyv poklesu úrokových sadzieb bankových úverov, najmä v prípade úverov s pohyblivou sadzbou.

Graf 39 Dlh domácností a platby úrokov

(v percentách)



Zdroj: ECB a Eurostat.

Poznámka: Dlh domácností zahŕňa celkové úvery domácnostiam od všetkých inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Splátky úrokov nezahŕňajú všetky náklady na financovanie splácané domácnosťami ani poplatky za finančné služby. Údaje za posledný štvrťrok sú čiastočne odhadnuté.

3 CENY A NÁKLADY

Ročná inflácia HICP v eurozóne sa vo februári 2010 znížila z januárových 1,0 % na 0,9 %. Údaje o vývoji indexu HICP zverejnené v posledných štvrtrokoch potvrdzujú návrat inflácie do pozitívneho pásma po období deflácie, zaznamenaného v letných a jesenných mesiacoch roka 2009. V najbližšom čase by sa mala inflácia pohybovať okolo úrovne 1,0 % a v strednodobom horizonte by mala dosahovať nízke hodnoty. Vzhľadom na pomalé oživenie domáceho a zahraničného do-
pytu celkový rast cien, nákladov a miezd by mal byť tlmený. Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2010, ktoré predpovedajú ročnú infláciu HICP v rozpätí od 0,8 % do 1,6 % v roku 2010 a od 0,9 % do 2,1 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z decembra 2009 bolo rozpätie pre rok 2010 nepatrne upravené smerom nadol, zatiaľ čo rozpätie pre rok 2011 bolo nepatrne posunuté nahor. Riziká ohrozujúce perspektívy vývoja inflácie zostávajú vo všeobecnosti vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP predstavovala vo februári 0,9 %. Išlo o štvrtý mesiac pozitívnej miery inflácie za sebou, po období deflácie zaznamenanom v letných a jesenných mesiacoch roka 2009 (graf 40 a tabuľka 6).

Najnovšie údaje o sektorovom vývoji indexu HICP naznačujú, že medziročná zmena energetickej zložky HICP sa v januári 2010 (poslednom mesiaci, za ktorý sú dostupné sektorové údaje) zvýšila z decembrových 1,8 % na 4,0 %. Ročná miera zmeny cien energií rastie stabilne od júla 2009, keď dosiahla rekordné minimum na úrovni -14,4 %. Rast od júla minulého roka spôsobujú najmä bazické efekty vyvolané prudkým poklesom cien ropy v druhej polovici roka 2008. Pri cenách energetických položiek je zrejmé, že rastúci trend spôsobujú najmä zvyšujúce sa ceny položiek priamo súvisiacich s vývojom cien ropy (kvapalné palivá a mazivá pre osobnú prepravu), zatiaľ čo ročné zmeny cien neropných energetických položiek (napríklad elektriny a plynu) boli od augusta 2009 stabilné alebo klesali. Inflácia cien energií by mala zostať v roku 2010 stabilná s miernym pozitívnym príspevkom z bazických efektov a nepriamych daní.

Tabuľka 6 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2008	2009	2009 Sep.	2009 Okt.	2009 Nov.	2009 Dec.	2010 Jan.	2010 Feb.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	3.3	0.3	-0.3	-0.1	0.5	0.9	1.0	0.9
Energie	10.3	-8.1	-11.0	-8.5	-2.4	1.8	4.0	.
Nespracované potraviny	3.5	0.2	-1.3	-1.6	-1.3	-1.6	-1.3	.
Spracované potraviny	6.1	1.1	0.5	0.3	0.5	0.7	0.6	.
Priemyselné tovary bez energií	0.8	0.6	0.5	0.3	0.2	0.4	0.1	.
Služby	2.6	2.0	1.8	1.8	1.6	1.6	1.4	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	6.1	-5.1	-7.6	-6.6	-4.4	-2.9	-1.0	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	65.9	44.6	46.9	49.8	52.1	51.6	54.0	54.5
Ceny neenergetických komodít	2.1	-18.5	-17.1	-7.3	-0.9	19.0	27.0	28.8

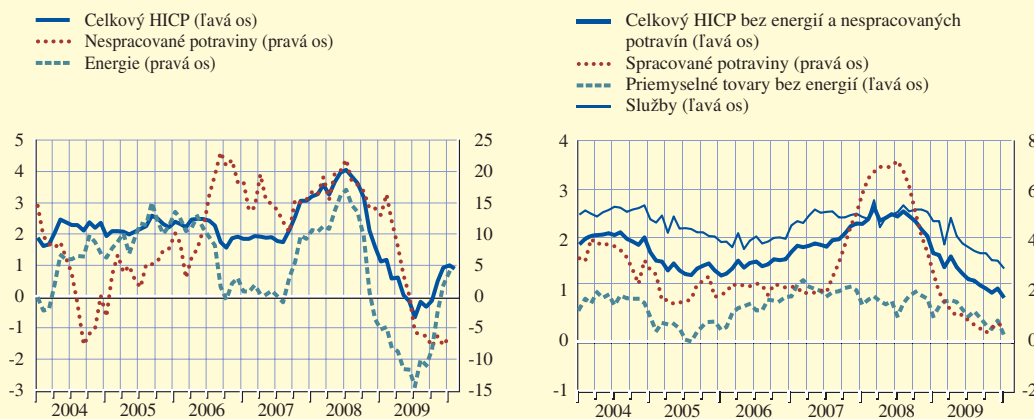
Zdroj: Eurostat, ECB a výpočty ECB vychádzajúce z údajov Thomson Financial Datastream.

Poznámka: Index cien neenergetických komodít je vážený v závislosti od štruktúry dovozu eurozóny v rokoch 2004 až 2006.

1) Inflácia HICP za február 2010 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 40 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Inflácia cien potravín v januári predstavovala -0,1 %, po -0,2 % v decembri (tabuľka 5.1 v časti „Štatistika eurozóny“). Tieto výsledky nasledujú po procese dezinflácie v poslednom roku a pol. Ceny potravín sa postupne znižovali od polovice roka 2008 do októbra 2009, keď ročná miera zmeny cien potravín predstavovala -0,4 % (najnižšia miera od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1990). Od októbra sú v prípade cien potravín pozorované určité náznaky stabilizácie.

V prípade nespracovaných a spracovaných potravín bolo zaznamenané postupné oslabovanie cenových tlakov (meraných ročnou mierou rastu), podobne ako v prípade väčšiny podpoložiek, najmä tých, ktoré sú priamo ovplyvňované vývojom cien potravinových komodít (ako sú napríklad mäso, obilniny, mliečne výrobky a oleje). Jedinou výnimkou je tabak. Tabak sa na zložke spracovaných potravín podieľa približne jednou štvrtinou, pričom rastúce nepriame dane v minulom roku vyniesli v januári ročnú mieru rastu na 6,5 %, výrazne nad dlhodobý priemer 5,6 % zaznamenaný od roku 1998.

Vývoj inflácie cien potravín v druhej polovici roka 2009 a na začiatku roka 2010 ovplyvnilo niekoľko faktorov, z ktorých dva možno považovať za veľmi dôležité. Po prvé, infláciu cien potravín tlmil prenos poklesu cien potravinových komodít v minulosti na spotrebiteľov. Po druhé, veľká konkurencia v maloobchodnom predaji potravín, spolu s nízkym spotrebiteľským dopytom vyvolávali tlak na pokles cien potravín. V tejto súvislosti neoficiálne správy poukazujú na pokračovanie odklonu spotrebiteľov od drahších, kvalitných a značkových výrobkov k lacnejším substitútom. Ročná inflácia cien potravín by mala v najbližších mesiacoch opäť začať pomaly rásť, k čomu prispievajú aj bazické efekty.

Vývoj ročnej inflácie HICP bez potravín a energií, ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP, zaznamenával v posledných dvoch rokoch postupný pohyb smerom nadol. Prispieval k tomu vývoj cien v dvoch zložkách – neenergetických priemyselných tovaroch a službách – ktoré vo veľkej miere závisia od domácich faktorov, ako sú mzdy a ziskové marže. Miera inflácie tohto agregátu v januári 2010 predstavovala 0,9 %, v porovnaní s priemerom 1,6 % v prvej polovici roka 2009.

Ročná inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov pokračovala na konci roka 2009 a na začiatku roka 2010 v poklese. Jej pokles z 0,4 % v decembri 2009 na 0,1 % v januári 2010 spôsobili najmä sezónne výpredaje. Odhliadnuc od volatility spôsobenej krátkodobými faktormi, priemerná ročná miera inflácie neenergetických priemyselných tovarov od októbra 2009 do januára 2010 predstavovala 0,3 %, v porovnaní s priemernými 0,7 % v prvom polroku 2009. Tento vývoj spôsobil najmä slabý spotrebiteľský dopyt spolu s domácimi a zahraničnými tlakmi na pokles cien priemyselných spotrebných tovarov.

Neenergetické priemyselné tovary sa delia na tovary krátkodobej spotreby (elektrické spotrebiče pre starostlivosť o telo, farmaceutické výrobky, denná tlač atď.), tovary strednodobej spotreby (textil, obuv, knihy a pod.) a tovary dlhodobej spotreby (automobily, nábytok, elektronika atď.). Pokračujúci pokles inflácie neenergetických priemyselných tovarov bol v poslednom čase spôsobený predovšetkým klesajúcim príspevkom tovarov krátkodobej a strednodobej spotreby. Ročná miera zmeny cien tovarov strednodobej spotreby sa v januári opäť výrazne znížila, k čomu vo veľkej miere prispeli zľavy v rámci zimného výpredaja textilu na začiatku roka 2010, ktoré boli vyššie ako minulý rok. Tento vývoj možno v eurozóne pozorovať už niekoľko rokov a do určitej miery súvisí s nízkym dopytom. Aj keď sa rast cien textilu zvyčajne s príchodom nových kolekcií rýchlo obnoví, táto zložka neenergetických priemyselných tovarov si naďalej udržiava základný klesajúci trend.

Najnovšie údaje o cenách tovarov krátkodobej spotreby potvrdzujú pokračujúci pokles. Aj keď položky tohto agregátu sú vo svojej podstate výrazne odlišné a väčšinou nepodliehajú rovnakému vývoju, v súčasnosti ich všetky ovplyvňuje slabý dopyt. Záporný príspevok cien tovarov dlhodobej spotreby k inflácii neenergetických priemyselných tovarov sa od tretieho štvrťroka 2009 takmer nezmenil, zdá sa však, že ročná miera zmeny tejto zložky sa už odpútala od rekordného minima zaznamenaného v septembri 2009. Vo veľkej miere to odzrkadľuje zjavné ukončovanie vysokých zliav z cien automobilov, ktoré v rámci tovarov dlhodobej spotreby predstavujú položku s ďaleko najväčšou váhou.

Dostupné vedúce ukazovatele inflácie neenergetických priemyselných tovarov, akými sú napríklad vývoj cien výrobcov spotrebných tovarov (bez potravín a tabaku) a dovozných cien spotrebných tovarov (opäť bez potravín a tabaku) naznačujú pokračovanie tlakov na znižovanie cien, ktoré by však mali postupne slabnúť. Dopyt a vplyv podnikov na tvorbu cien by však nemali v najbližšej budúcnosti spôsobiť výrazný rast cien.

Ročná inflácia cien služieb sa znížila z 1,6 % v decembri 2009 na 1,4 % v januári 2010. Odhliadnuc od krátkodobej volatility zaznamenatej v marci a apríli v dôsledku kalendárneho efektu, ročná inflácia cien služieb klesala nepretržite počas celého roka 2009. Priemerná ročná inflácia cien služieb v roku 2009 predstavovala 2,0 % a zostala výrazne pod priemernou infláciou 2,5 % z obdobia rokov 2007 až 2008.

Pokles inflácie cien služieb v minulom roku spôsobil najmä vývoj cien v niekoľkých položkách (letecká preprava, dovolenkové zájazdy, reštaurácie a kaviarne a ubytovacie služby), ktorých spoločná váha predstavuje približne jednu štvrtinu celkových služieb. Všetky tieto položky súvisia s voľnočasovou spotrebou a týkajú sa najmä dovolení. Patria preto k „menej potrebným“ výdavkom, ktoré v období hospodárskeho spomalenia spotrebiteľia znižujú ako prvé. Vzhľadom na nízky dopyt sa konkurenčný boj firiem pôsobiacich v týchto sektoroch sústredil najmä na ceny. Vzniknutá situácia bola priaznivá najmä z pohľadu prenosu všetkých znížení vstupných nákladov na spotrebiteľa, predovšetkým nákladov súvisiacich s poklesom cien energií a potravín oproti rekordne vysokým úrovniam v druhom polroku 2008. Bez zložiek súvisiacich s dovolenkami vykázala inflácia cien služieb

vyššiu stabilitu a v posledných dvoch rokoch sa pohybovala okolo úrovne 2,0 %, čo je zároveň desaťročný priemer tohto ukazovateľa. Inflácia cien služieb by mala byť počas roka 2010 nízka, k čomu v prostredí slabého spotrebiteľského dopytu prispieje najmä pokračujúci tlmený rast miezd.

Vzhľadom na výkyvy inflácie HICP v minulých troch rokoch je zaujímavé skúmať vývoj inflačných očakávaní v danom období, nakoľko majú vplyv na tvorbu miezd a nákladov. Box 5 sa venuje najnovšiemu vývoju inflačných očakávaní spotrebiteľov a odborníkov.

Box 5**NAJNOVŠÍ VÝVOJ INFLAČNÝCH OČAKÁVANÍ SPOTREBITEĽOV A ODBORNÍKOV V EUROZÓNE**

Pri výkone menovej politiky zameranej na cenovú stabilitu je dôležité sledovať inflačné očakávania, ktoré dokážu ovplyvniť proces tvorby miezd a cien, ako aj poskytnúť informácie o tom, do akej miery sú ciele cenovej stability zahrnuté do rozhodnutí súkromných subjektov. Inflačné očakávania nemožno sledovať priamo, približné údaje sa však dajú získať rôznymi spôsobmi. Jedným spôsobom je prieskum medzi vzorkou spotrebiteľov alebo profesionálnych prognostikov. Celková ročná inflácia v eurozóne zaznamenala v posledných troch rokoch veľmi výrazné výkyvy. V dôsledku rastúcich cien komodít začala ročná miera inflácie HICP v septembri 2007 rásť, pričom v júli 2008 dosiahla rekordne vysokú úroveň nad 4 %. Nasledoval pokles ročnej miery inflácie HICP, ku ktorému prispeli klesajúce ceny komodít a ktorý ešte prehĺbili dopady finančnej krízy. V júni 2009 sa celková inflácia HICP dostala najmä v dôsledku bazických efektov do záporného pásma, v júli dosiahla svoje rekordné minimum, aby sa v novembri 2009 vrátila opäť do kladného pásma. Tento box približuje reakcie inflačných očakávaní spotrebiteľov a odborníkov na tento vývoj, pričom zdôrazňuje skutočnosť, že napriek výrazným zmenám v ich krátkodobých výhladoch vývoja cien zostali dlhodobé inflačné očakávania stabilné.

Európska komisia ako jediná kompiluje ukazovateľ inflačných očakávaní spotrebiteľov v eurozóne. Názory spotrebiteľov na vývoj inflácie v eurozóne zbiera každý mesiac v rámci svojho spotrebiteľského prieskumu. Odpovede majú kvalitatívny charakter a agregované odpovede sú prezentované ako „štatistika percentuálneho zastúpenia“, ktorá predstavuje výskyt odpovedí jednotlivých kategórií.¹ Tieto ukazovatele poskytujú informácie o tom, ako spotrebiteľia vnímajú vývoj inflácie v posledných dvanástich mesiacoch, a tiež o ich očakávaniach týkajúcich sa vývoja inflácie v najbližších dvanástich mesiacoch. Aj keď štatistika percentuálneho zastúpenia neposkytuje údaje o výške vnímanej a očakávanej inflácie, kvalitatívne odpovede zo spotrebiteľského prieskumu možno zobraziť do kvantitatívnych odhadov vnímanej a očakávanej inflácie a hodnotiť ich s prihliadnutím na skutočný vývoj inflácie HICP. Existuje niekoľko spôsobov zobrazenia, pričom každý z nich má svoje vlastné postupy. V tomto boxe sa použila metóda založená na pravdepodobnostnom princípe.²

1 Bližšie informácie o údajoch z prieskumov zameraných na spotrebiteľské ceny v eurozóne sú v boxe „Consumers' inflation perceptions: still at odds with official statistics?“ v Mesačnom bulletin z apríla 2005. Viac v boxe „Links between output and unemployment in the euro area“ v Mesačnom bulletin z mája 2007.

2 Prehľad najbežnejších techník sa nachádza v E. D'Alia, „Using the results of qualitative surveys in quantitative analysis“, *Working Paper*, No. 56, Istituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), september 2005. Metodologické podrobnosti techniky použitej v tomto boxe sú v M. Forsells a G. Kenny, „The rationality of consumers' inflation expectations: survey-based evidence for the euro area“, *Working Paper Series*, No 163, ECB, 2002. Postupy metódy použitej v tomto boxe sú v boxe „Recent Developments in consumers' inflation perceptions and expectations in the euro area“ v Mesačnom bulletin z novembra 2007.

Z grafu A je zrejme, že v posledných rokoch existoval relatívne úzky vzťah medzi vývojom vnímanej a očakávanej inflácie na základe kvantifikovaných informácií spotrebiteľského prieskumu a vývojom indexu HICP v eurozóne. Začiatok rastu v roku 2007, rekordné maximum v polovici roka 2008 a rekordné minimum v roku 2009 zaznamenané v prípade kvantifikovaných vnímaní a očakávaní spotrebiteľov zodpovedali vývoju inflácie HICP v danom období. To dokazuje, že tieto krátkodobejšie prieskumy vo veľkej miere závisia od skutočných údajov.

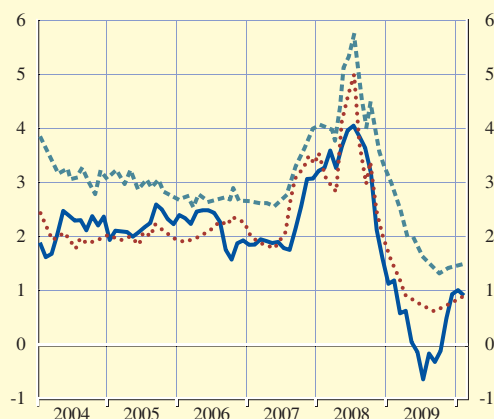
Aj keď spotrebiteľské prieskumy dlhodobých očakávaní za eurozónu neexistujú, možno tieto očakávania odvodiť z prieskumov profesionálnych prognostikov. Inflačné očakávania profesionálnych prognostikov, ako napríklad Survey of Professional Forecasters ECB alebo Consensus Economics, ukazujú, že s predlžovaním časového horizontu očakávaní sa znižuje ich závislosť od súčasných alebo minulých výsledkov. Inflačné očakávania na päť rokov dopredu a na šesť až desať rokov dopredu zo Survey of Professional Forecasters ECB, resp. Consensus Economics, si v období inflačného vývoja spôsobeného komoditami v posledných rokoch zachovali vysokú mieru odolnosti. Obe zotrvali na úrovni alebo tesne pod úrovňou 2 %, čo svedčí o úspešnom ukotvení dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne. Neovplyvnili ich ani výkyvy krátkodobých inflačných prognóz v rámci toho istého prieskumu (graf B). Potvrďuje to najnovšie empirické zistenie Deutsche Bundesbank (2006), ktoré naznačuje, že vzťah dlhodobých a krátkodobých inflačných očakávaní v posledných rokoch zanikol a na rozdiel od skúseností z minulosti už neexistuje žiadny štatisticky významný vzťah medzi týmito dvoma ukazovateľmi.³

3 Deutsche Bundesbank (2006), „How informative survey data on private sector inflation expectations are for monetary policymakers“, *Monthly Bulletin*, október, s. 15 – 27.

Graf A Inflácia HICP a kvantifikovaná, spotrebiteľmi vnímaná a očakávaná inflácia

(ročné percentuálne zmeny)

- Inflácia HICP
- Inflačné očakávania (kvantifikované)
- - - - - Vnímaná inflácia (kvantifikované)

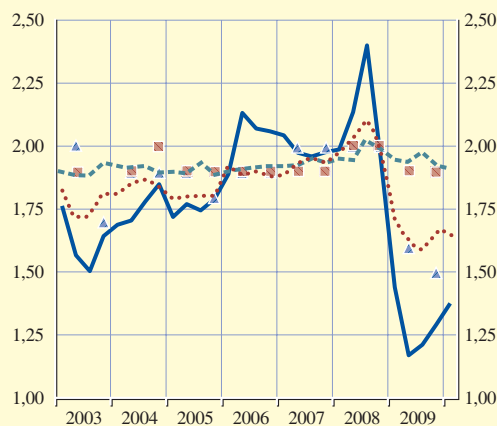


Zdroje: Prieskum Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, Eurostat a výpočty odborníkov ECB

Graf B Krátkodobé a dlhodobé inflačné očakávania profesionálnych prognostikov

(ročné percentuálne zmeny)

- SPF na jeden rok dopredu
- SPF na dva roky dopredu
- - - - - SPF na päť rokov dopredu
- ▲ Consensus na dva roky dopredu
- Consensus na šesť až desať rokov dopredu



Zdroje: ECB a Consensus Economics.

Ďalšie dôkazy v prospech tohto tvrdenia poskytujú štúdie, ktoré na základe finančných údajov analyzujú stupeň ukotvenia dlhodobých inflačných očakávaní. Existujú presvedčivé empirické dôkazy o tom, že trhové inflačné očakávania v eurozóne a ďalších priemyselných krajinách vo všeobecnosti ignorujú aktuálne makroekonomické údaje, čo znamená, že aj v prípade zmien hospodárskeho prostredia majú tendenciu zostávať nemenné.⁴ Stabilitu dlhodobých inflačných očakávaní možno považovať za dôležitý ukazovateľ dôveryhodnosti orientácie menovej politiky ECB na udržiavanie cenovej stability v strednodobom horizonte.

Odolnosť dlhodobějších inflačných očakávaní v eurozóne podporuje domnienku, že presná kvantitatívna definícia cenovej stability, ktorá tvorí dôležitý prvok stratégie menovej politiky ECB, pomáha ukotviť inflačné očakávania na úrovniach zodpovedajúcich cieľu centrálnej banky a znižuje ich citlivosť na infláciu v minulosti a na iné aktuálne makroekonomické informácie.⁵ To naznačuje, že aj v čase kolísania inflácie súkromné subjekty majú tendenciu upravovať svoje dlhodobé inflačné očakávania iba mierne. Skutočnosť, že dlhodobější ukazovatele inflačných očakávaní sa napriek vysokej volatilitě krátkodobej inflácie alebo inflačných prognóz takmer nezmenili, naznačuje úspešné ukotvenie strednodobých a dlhodobějších očakávaní k cieľu Rady guvernérov ECB udržiavať infláciu v strednodobom horizonte tesne pod hranicou 2 %.

⁴ R. Gürkaynak, A. Levin a E. Swanson, „Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden“, Federal Reserve Bank of San Francisco, *Working Paper*, No 2006-09, 2006. Ehrman a kol., „Convergence and Anchoring of Yield Curves in the Euro Area“, *Working Paper Series*, No 817, ECB, 2007.

⁵ A.T. Levin, F.M. Natalucci a J.M. Piger, „Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes“, *Working Paper Series*, No 383, ECB, 2004. Informácie aj v D. Johnson, „The effect of inflation targeting on the behaviour of expected inflation: evidence from an 11 country panel“, *Journal of Monetary Economics* 49, s. 1521 – 1538.

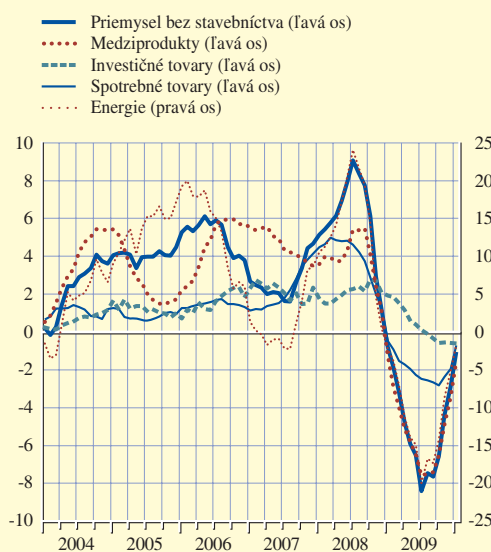
3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Najnovšie údaje o cenách priemyselných výrobcov naznačujú pomalšie ročné tempo poklesu cien v priemysle. V porovnaní s decembrom 2009 sa ročná miera zmeny cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) v januári 2010 zvýšila z -2,9 % na -1,0 %. Tento vývoj podmienili najmä zložky energetických tovarov a polotovarov, ktoré boli pod vplyvom silných pozitívnych základných efektov a nedávneho rastu cien energií a surovín. Na poslednom stupni výrobného reťazca sa ročná miera zmeny cien spotrebiteľských tovarov v januári zvýšila, k čomu prispeli najmä potravinové položky (graf 41).

Aj mierne dlhodobější trend ročnej miery zmeny cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) naznačuje slabnutie cenových tlakov na strane ponuky. Tento ukazovateľ sa v druhej polovici roka 2009 a na začiatku roka 2010 stabilne zvyšoval a vzdaloval sa od minima -8,4 % z júla 2009. Rast ročnej miery zmeny cien pri-

Graf 41 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



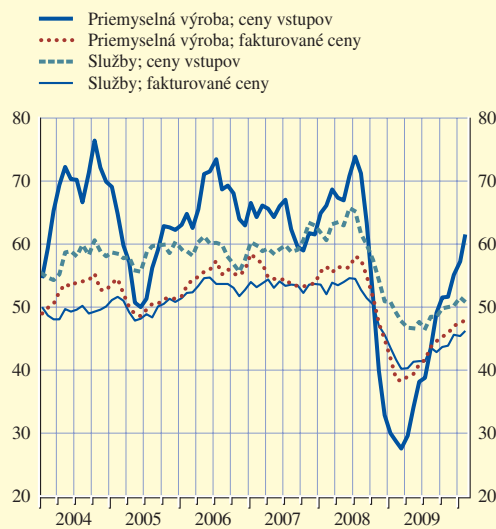
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

myselných výrobcov v tomto období odrážal najmä vývoj v energetickej zložke a v zložke polotovarov, ktorý odzrkadľoval vzájomnú súčinnosť rastových základných efektov vyvolaných poklesom globálnych cien ropy v druhej polovici roka 2008 a najnovšieho vývoja týchto cien. Ročná miera zmeny ostatných zložiek cien priemyselných výrobcov bola opäť stabilnejšia a veľmi nízka, čo spôsobili nízke vstupné náklady a slabý dopyt po priemyselných výrobkoch. Krátkodobý vývoj, ako napríklad zmeny trojmesačného kľzavého priemeru a rastové základné efekty, naznačuje ďalšie oslabovanie tlakov na pokles cien priemyselných výrobcov v najbližších mesiacoch.

Stabilizáciu cenového vývoja na úrovni výrobcov signalizujú aj najnovšie údaje z prieskumov. Podľa indexu nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) sa všetky cenové indexy vo februári opäť zvýšili (graf 42). Najväčší rast zaznamenal index vstupných cien vo výrobe, ktorý už v októbri prekonal prahovú hodnotu 50 (hodnota nad 50 znamená rast cien, hodnota pod 50 znamená ich pokles) a vo februári presiahol úroveň 60. Zodpovedajúci index v oblasti služieb sa v letných a jesenných mesiacoch roka 2009 zvyšoval a po novembri sa ustálil nad prahovou hodnotou 50, čo naznačuje stabilné vstupné náklady poskytovateľov služieb. Indexy cien účtovaných vo výrobe a v sektore služieb v posledných troch mesiacoch rástli, no vo februári zotrvali pod prahovou hodnotou 50. Znamená to, že spoločnosti naďalej znižujú ceny, nie však tak rýchlo ako v minulosti. Najnovšie prieskumy vývoja vstupných a predajných cien naznačujú nízke ziskové marže firiem aj na začiatku roka 2010.

Graf 42 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.

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

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Od decembra 2009 bolo zverejnených niekoľko ukazovateľov nákladov práce za tretí štvrťrok 2009. Všetky ukazovatele zhodne signalizujú pokračujúci pokles v treťom štvrťroku a pokračovanie trendu nastúpeného na konci roka 2008. Výrazné spomaľovanie tempa rastu odmeny na zamestnanca do určitej miery odráža pomalší rast hodinových miezd a nižší počet odpracovaných hodín. Súčinnosť týchto dvoch veličín pomáha vysvetliť zmeny ročnej miery rastu dojednaných miezd, odmeny na zamestnanca a hodinových nákladov práce (graf 43 a tabuľka 7).

Ročná miera rastu dojednaných miezd v eurozóne, v súčasnosti jediný ukazovateľ nákladov práce dostupný za obdobie posledného štvrťroku 2009, klesla v tomto štvrťroku na 2,1 %, v porovnaní s 2,3 % v treťom štvrťroku. Údaj za eurozónu v podstate zodpovedá mieram rastu zaznamenaným v rokoch 2004 až 2007, vzhľadom na situáciu na trhu práce je však naďalej vysoký. Môže to byť spôsobené skutočnosťou, že tento údaj zahŕňa niekoľko mzdových vyjednaní z roku 2008, keď sa prejavoval výraznejší nedostatok pracovných síl. Nedávny pokles napriek tomu potvrdil, že rast

Graf 43 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

dojednaných miezd v eurozóne má naďalej klesajúci trend, ktorý sa začal v prvých mesiacoch roka 2009.

V najbližších štvrťrokoch sa očakáva ďalší pokles ročnej miery rastu dojednaných miezd, nakoľko staršie dohody budú postupne nahradené novými, ktoré budú obsahovať nižší rast miezd v súkromnom aj verejnom sektore.

Znižovanie miezd sa prejavuje aj na ročnom raste odmeny na zamestnanca v eurozóne, ktorý sa v treťom štvrťroku spomalil na 1,4 %, v porovnaní s 1,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Sektorové údaje naznačujú, že pokles tempa rastu odmeny na zamestnanca v treťom štvrťroku 2009 bol všeobecným fenoménom, pričom v stavebníctve a trhových služieb bol pokles ešte o niečo výraznejší (graf 44). Prudké spomaľovanie ročného rastu odmeny na zamestnanca zaznamenané v minulom roku teda pokračovalo, pričom údaje za tretí štvrťrok predstavujú najnižšiu ročnú mieru rastu

od začiatku HMÚ. Medzi tretím štvrťkom 2008 a tretím štvrťkom 2009 sa rast odmeny na zamestnanca znížil o 2,2 percentuálneho bodu. Rast dojednaných miezd klesol v rovnakom období menej – o 1,1 percentuálneho bodu. Výraznejší pokles odmeny na zamestnanca odrážal nižší počet pracovných dní na zamestnanca a mzdový posun v tomto období, keď firmy v dôsledku hospodárskeho spomalenia upravili rast miezd smerom nadol znížením flexibilných zložiek platu.¹

Ročné tempo rastu hodinových nákladov práce v eurozóne sa v treťom štvrťroku 2009 výrazne spomalilo na 3,2 %, v porovnaní so 4,3 % v druhom štvrťroku. Tempo rastu zostalo napriek

1 Pojem „mzdový posun“ označuje tú časť rastu odmeny na zamestnanca, ktorá sa nedá vysvetliť rastom dojednaných miezd a/alebo príspevkami sociálneho zabezpečenia.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

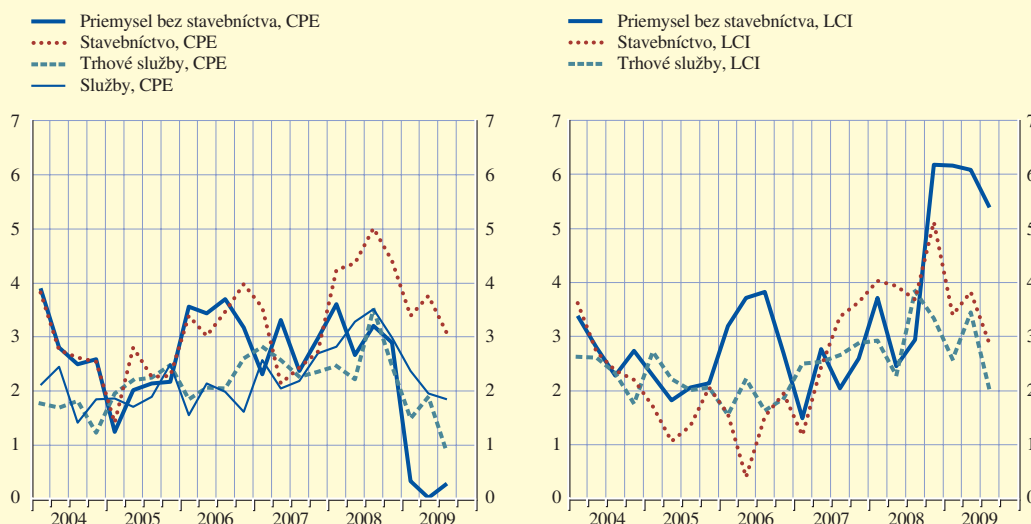
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2008	2009	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4
Dojednané mzdy	3.2	2.6	3.6	3.2	2.8	2.3	2.1
Hodinové náklady práce spolu	3.4	.	4.4	3.8	4.3	3.2	.
Odmena na zamestnanca	3.2	.	3.0	1.9	1.6	1.4	.
Informatívne položky:							
Produktivita práce	-0.1	.	-1.7	-3.8	-3.1	-2.1	.
Jednotkové náklady práce	3.3	.	4.8	6.0	4.9	3.6	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 44 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

spomaleniu vysoké nielen v porovnaní s tempami zaznamenanými pred obdobím recesie, ale aj v porovnaní s ostatnými ukazovateľmi nákladov práce. Pretrvávajúci rýchly rast hodinových mzdových nákladov čiastočne odráža vyššiu mieru rastu zahrnutú v mzdových dohodách pred krízy. Odzrkadľuje však aj rôzne opatrenia prijaté vo viacerých krajinách eurozóny s cieľom znížiť počet odpracovaných hodín na zamestnanca, nakoľko zníženie počtu odpracovaných hodín je často sprevádzané menej úmerným poklesom odmeny. Keďže dopad podobných opatrení sa vždy najviac prejaví v priemysle, najvýraznejší medziročný nárast hodinových mzdových nákladov v treťom štvrťroku 2009 bol zaznamenaný práve v tomto sektore. Hodinové náklady práce sa v priemysle zvýšili o 5,4 %, v porovnaní s 2,9 % v stavebníctve a 2,0 % v oblasti trhových služieb.

Po rekordne nízkej hodnote zaznamenatej v prvom štvrťroku 2009 zotrval rast produktivity v eurozóne v zápornom pásme, no v nasledujúcich štvrťrokoch sa neustále zlepšoval, odzrkadľujúc oneskorenie úprav počtu zamestnancov vzhľadom na vývoj rastu produkcie. V treťom štvrťroku 2009 sa produktivita na zamestnanca medziročne znížila o 2,1 %, čo predstavuje o 1,0 percentuálneho bodu pomalší pokles než v druhom štvrťroku toho istého roku. Menej výrazný pokles produktivity a nižšia ročná miera rastu odmeny na zamestnanca spôsobili spomalenie medziročného tempa rastu jednotkových nákladov práce zo 4,9 % v druhom štvrťroku 2009 na 3,6 % v treťom štvrťroku.

Pokračujúci pokles zamestnanosti a postupný rast hospodárskej aktivity môžu počas roka 2010 viesť k obnoveniu pozitívneho ročného rastu produktivity. Očakávané oživenie produktivity a naďalej sa znižujúce tempo rastu odmeny na zamestnanca by firmám v eurozóne malo v priebehu roka 2010 tiež prispieť k poklesu jednotkových nákladov práce.

3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

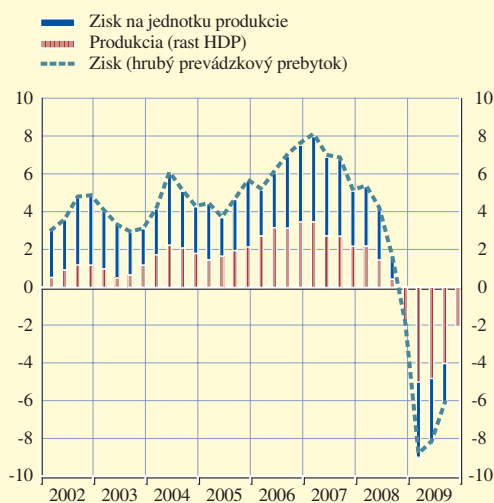
Podľa štvrťročných národných účtov sa ziskovosť podnikov v eurozóne v treťom štvrťroku 2009 medziročne znížila o 6,1 % a zaznamenala nižšie tempo poklesu ako v prvej polovici roka 2009. Tento pokles spôsobil prepád hospodárskej aktivity (objem) a redukcia jednotkového zisku (marže na jednotku produkcie) – graf 45. Jednotkový zisk stlačili nadol predovšetkým rýchly rast jednotkových nákladov práce vyvolaný relatívne vysokými mzdami a opatrenia na podporu zamestnanosti prijímané spoločnosťami v eurozóne počas nedávneho obdobia spomalenia.

Pokiaľ ide o vývoj v hlavných oblastiach aktivity (priemysel a trhové služby) dostupné údaje naznačujú pokles ziskov predovšetkým v priemysle, kde sa zisky v treťom štvrťroku 2009 medziročne znížili o 26 %. V porovnaní s poklesom o takmer 35 % v druhom štvrťroku 2009 však ide o spomalenie tempa poklesu (graf 46). Výraznejší pokles v priemysle odzrkadľuje prudšie zníženie aktivity v tejto oblasti, ako aj rýchlejší rast jednotkových nákladov práce. Rast zisku v priemysle býva v období cyklického rastu vyšší, v období spomalenia naopak výraznejšie klesá. Zisk v priemysle sa naposledy medziročne znížil v polovici roka 2003. Na druhej strane medziročný pokles zisku v oblasti trhových služieb, ktorý sa začal v prvom štvrťroku 2009 a pokračoval aj v treťom štvrťroku, bol prvým poklesom zaznamenaným od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1996.

V budúcnosti môžeme očakávať, že pokles jednotkových nákladov práce by mal prispieť k opätovnému rastu ziskových marží z nízkej úrovne zaznamenatej v prvých troch štvrťrokoch 2009. Perspektíva vývoja ziskov je však vzhľadom na ich volatilnú povahu a nedávny bezprecedentný pokles veľmi neistá.

Graf 45 Rast zisku v eurozóne vo vzťahu k objemu produkcie a zisk na jednotku produkcie

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 46 Rast zisku v eurozóne v jednotlivých oblastiach

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

3.5 VÝHĽAD INFLÁCIE

Inflácia HICP by sa mala v najbližšom čase pohybovať okolo úrovne 1,0 % a v strednodobom horizonte by mala dosahovať nízke hodnoty. Vzhľadom na pomalé oživovanie domáceho a zahraničného dopytu celkový rast cien, nákladov a miezd by mal byť tlmený. Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB z marca 2010 sa má ročná miera inflácie HICP v eurozóne pohybovať v rozpätí od 0,8 % do 1,6 % v roku 2010 a od 0,9 % do 2,1 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z decembra 2009 bolo rozpätie na rok 2010 nepatrne upravené smerom nadol, zatiaľ čo rozpätie na rok 2011 bolo nepatrne posunuté nahor (box 8).

Riziká ohrozujúce perspektívy vývoja inflácie zostávajú vo všeobecnosti vyvážené. Súvisia predovšetkým s ďalším vývojom hospodárskej aktivity a cien komodít. Okrem toho vzhľadom na potreby fiškálnej konsolidácie môže byť rast nepriamych daní a regulovaných cien v nasledujúcich rokoch vyšší, než sa očakáva v súčasnosti.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

V dôsledku oživenia svetového hospodárstva, výrazných makroekonomických stimulov a opatrení prijatých na obnovenie funkčnosti finančného systému hospodárska aktivita v eurozóne pokračovala v raste aj v poslednom štvrťroku 2009. Podľa predbežných odhadov Eurostatu sa reálny HDP eurozóny zvýšil v posledných troch mesiacoch roka 2009 medzištvrťročne o 0,1 %, po raste o 0,4 % v treťom štvrťroku. Dostupné ukazovatele naznačujú pokračovanie hospodárskeho oživenia v eurozóne, je však možné, že bude naďalej nerovnomerné.

V tomto roku by mal pokračovať iba mierny rast reálneho HDP eurozóny, nakoľko miera využitia kapacít by mala tlmiť investície a slabé vyhliadky trhu práce v eurozóne by mali znížovať rast spotreby. Pokračovať by mal aj proces adaptácie bilancií vo viacerých sektoroch v rámci a mimo eurozóny.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2010, ktoré predpovedajú ročné tempo rastu reálneho HDP v rozpätí od 0,4 % do 1,2 % v roku 2010 a od 0,5 % do 2,5 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z decembra 2009 bolo rozpätie pre rok 2010 mierne zúžené, zatiaľ čo rozpätie pre rok 2011 bolo posunuté mierne nahor, odrážajúc výrazne vyššiu aktivitu vo svete. Riziká ohrozujúce perspektívu hospodárskeho vývoja sú v prostredí pretrvávajúcej neistoty naďalej vo všeobecnosti vyvážené.

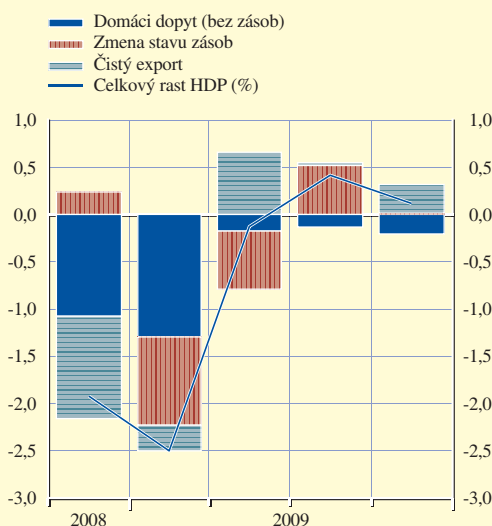
4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Hospodárska aktivita v eurozóne rástla aj v poslednom štvrťroku 2009, zaznamenala však pomalšie tempo ako v období od júla do septembra 2009. Podľa predbežného odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny zvýšil v poslednom štvrťroku 2009 medzištvrťročne o 0,1 %, po raste o 0,4 % v predchádzajúcom trojmesačnom období. Hospodársky rast v posledných dvoch štvrťrokoch 2009 nasledoval po piatich za sebou nasledujúcich štvrťrokoch poklesu HDP eurozóny (graf 47).

Reálny HDP rástol v poslednom štvrťroku 2009 výlučne vďaka kladnému príspevku čistého vývozu vo výške 0,3 percentuálneho bodu. Príspevok domáceho dopyt bez zásob bol opäť záporný. Tento záporný príspevok vo výške 0,2 percentuálneho bodu odrážal stagnujúcu súkromnú spotrebu a klesajúce investície a spotrebu verejnej správy. Po príspevku vo výške 0,5 percentuálneho bodu v predchádzajúcom štvrťroku zmena zásob v poslednom štvrťroku 2009 k rastu HDP neprispela. Pomalšie štvrťročné tempo rastu reálneho HDP v posledných troch mesiacoch roka 2009 potvrdzuje očakávanie, že hospodárske oživenie v eurozóne bude nerovnomerné. Údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie štvrťročného rastu reálneho HDP v období od januára do marca 2010.

Graf 47 Príspevky k rastu reálneho HDP

(medzikvartálna miera rastu a štvrťročné príspevky v percentuálnych bodoch; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Napriek obnovenému pozitívnemu štvrtročnému rastu sa ročný reálny HDP po prvýkrát v histórii eurozóny znížil, keď za celý rok 2009 zaznamenal pokles o 4,1 %, v porovnaní s rastom o 0,6 % v predchádzajúcom roku. Prudký pokles HDP v roku 2009 odzrkadľoval najmä výrazne záporný prenosový efekt z roku 2008, v ktorom sa začalo hospodárske spomalenie. Box 6 pripomína koncept prenosového efektu a rozoberá jeho možný dopad na ročné tempo rastu v tomto roku.

Box 6

EFEKT PRENOSU PRIEMERNÉHO ROČNÉHO RASTU REÁLNEHO HDP

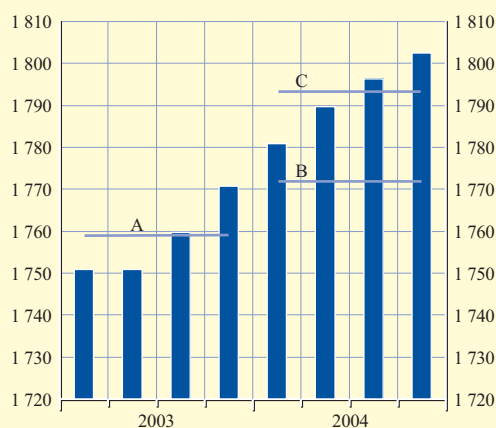
Tento box pripomína koncept „efektu prenosu“ a zdôrazňuje jeho dôležitosť pri vysvetľovaní dynamiky rastu v roku 2009 a jeho perspektívy na rok 2010.¹

Priemerné ročné tempo rastu reálneho HDP v určitom roku sa stanovuje na základe dynamiky rastu v danom roku a v roku predchádzajúcom, čo nazývame „efektom prenosu“. Efekt prenosu predstavuje možný nárast HDP v určitom roku v prípade, že všetky štvrtročné tempá rastu v tomto roku sú nulové (čo zodpovedá predpokladu, že všetky štvrtročné hladiny HDP v danom roku zostanú na rovnakej úrovni ako v poslednom štvrtroku predchádzajúceho roka). Dynamika rastu v tomto roku preto predstavuje len rozdiel medzi priemerným ročným tempom rastu a prenosovým efektom.

Graf A zobrazuje použitie tohto konceptu na príklade z minulosti pomocou profilu štvrtročných hladín reálneho HDP eurozóny v rokoch 2003 a 2004. Krivky A a C predstavujú skutočný priemerný HDP v roku 2003, resp. 2004, zatiaľ čo krivka B označuje priemernú hladinu HDP v roku 2004 za predpokladu, že všetky štvrtročné tempá rastu v tomto roku by boli nulové (tzn. štvrtročné úrovne zostanú na rovnakej úrovni ako v poslednom štvrtroku 2003). Percentuálny rozdiel medzi krivkami A a C zodpovedá priemernému ročnému tempu rastu v roku 2004 (1,9 %), percentuálny rozdiel medzi krivkami A a B prenosovému efektu (0,7 %) a percentuálny rozdiel medzi krivkami B a C predstavuje dynamiku rastu v roku 2004 (1,2 %). Tieto tempá rastu zodpovedajú aj historickým priemerom vypočítaným v období rokov 1981 až 2009. Priemerný pozitívny prenosový efekt dokazuje, že HDP vykazuje predovšetkým pozitívny trend. Efekt prenosu vysvetľuje v priemere viac ako jednu tretinu ročného rastu HDP.

Graf A Reálny HDP eurozóny v rokoch 2003 a 2004

(mld. EUR v cenách roku 2000; štvrtročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sú očistené od sezónnych vplyvov a čiastočne aj od rozdielov v počte pracovných dní.

¹ Box 6 a 8 v Mesačnom bulletin z decembra 2001, resp. marca 2005.

Graf B predstavuje priemerný ročný rast HDP v rokoch 1981 až 2009 rozložený na efekt prenosu a dynamiku rastu v príslušnom roku. Za rok 2010 sa zobrazuje aj efekt prenosu.

Dynamika rastu bola v roku 2008 negatívna (-0,1 %). Priemerný pozitívny rast na úrovni 0,5 % možno v plnom rozsahu pripísať efektu prenosu z profilu rastu v roku 2007 (0,7 %).

Ďalším pozorovaním je nevídaný pokles v roku 2009, keď sa HDP znížil o 4,0 %. Tak efekt prenosu (-1,7 %), ako aj dynamika rastu (-2,3 %) boli v tomto roku záporné. Oslabenie sa teda začalo už v roku 2008 a pokračovalo predovšetkým v prvej polovici roka 2009.

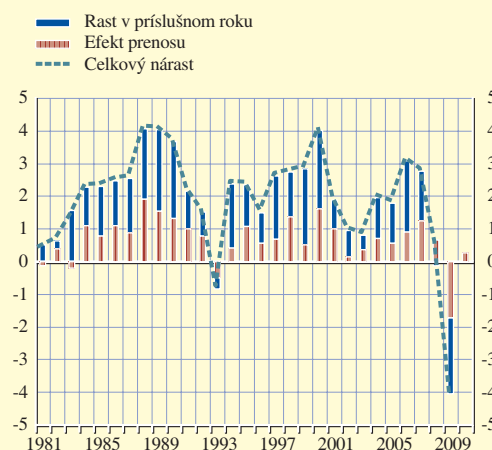
Prenosový efekt rastu v roku 2009 na rast v roku 2010 sa odhaduje na 0,3 %.² Aj keď je nižší ako historický priemer efektu prenosu, je stále pozitívny, čo naznačuje opätovný rast HDP v priebehu roka 2009. Dostupné prognózy a odhady medzinárodných organizácií a súkromného sektora hovoria o ročnom raste HDP v roku 2010 v rozpätí od 0,7 % do 1,3 % (box 8 o makroekonomických projekciách odborníkov ECB). To naznačuje, že očakávania týkajúce sa dynamiky rastu v tomto roku sa pohybujú v rozpätí od 0,4 % do 1,0 %. Rozsah je síce pod priemernou úrovňou 1,2 % zaznamenanou za posledných 30 rokov, naďalej však ukazuje, že očakávania sú v prospech pokračovania rastu HDP, ktorý sa začal v roku 2009. To isté platí pre makroekonomické projekcie odborníkov ECB, ktoré na rok 2010 predpovedajú rast HDP na úrovni od 0,4 % do 1,2 %.

Je však vhodné pripomenúť, že prvý odhad rastu reálneho HDP v poslednom štvrtroku 2009 na úrovni 0,1 % bol nižší, než očakávala väčšina prognostikov. Môže to viesť k úprave niektorých prognóz ročného rastu reálneho HDP v roku 2010 smerom nadol. Napríklad prieskum Euro Zone Barometer z polovice februára – pred zverejnením rýchleho odhadu za štvrtý štvrtrok – vykázal štvrtročný rast reálneho HDP v poslednom štvrtroku 2009 o 0,4 %. Efekt prenosu predstavoval v tomto prípade 0,5 %. Relatívne slabý výsledok v poslednom štvrtroku (na úrovni 0,1 %) naznačuje mechanický znižujúci efekt približne 0,2 percentuálneho bodu na priemerný ročný rast reálneho HDP v roku 2010.

² Tento odhad sa môže zmeniť, nakoľko ročné účty môžu obsahovať určité úpravy.

Graf B Ročný rast HDP eurozóny, prenosový efekt a rast v príslušnom roku

(ročné percentuálne zmeny; ročné údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sú očistené od sezónnych vplyvov a čiastočne aj od rozdielov v počte pracovných dní.

SÚKROMNÁ SPOTREBA

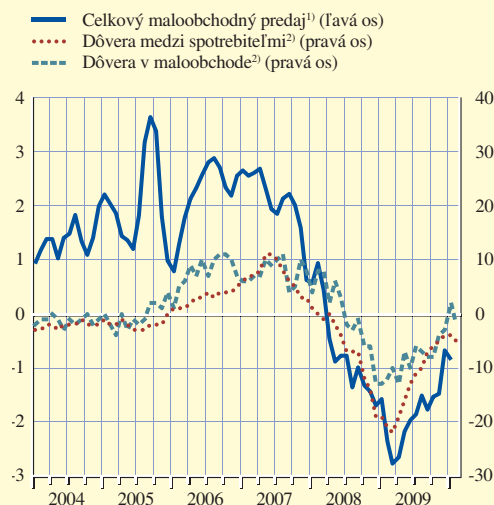
Po štvrtročnom poklese o 0,2 % v treťom štvrtroku súkromná spotreba v poslednom štvrtroku 2009 stagnovala. Tieto údaje potvrdzujú pokračujúcu nízku súkromnú spotrebu po jej prudkom oslabení na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009. Najnovšie údaje naznačujú nevýrazné spotrebiteľské výdavky aj na začiatku roka 2010.

Pod nízke spotrebiteľské výdavky v posledných štvrtrokoch sa podpísalo niekoľko faktorov. Kľúčovým faktorom obmedzujúcim dynamiku vo vývoji spotreby bol nízky reálny disponibilný príjem domácností. Rast disponibilného príjmu domácností v minulom roku ovplyvnilo niekoľko činiteľov. Na jednej strane ho podporil rast nominálnych odmien, ktorý napriek poklesu v roku 2009 zotrval na relatívne vysokej úrovni (časť 3.3). Veľmi nízke miery inflácie HICP v roku 2009 tiež prispeli k udržaniu rastu reálnych príjmov. Na strane druhej reálne disponibilné príjmy nepriaznivo ovplyvnil pokles zamestnanosti, ktorý utlmil mzdové príjmy, a tým aj spotrebu. Spotrebiteľské výdavky okrem nízkych disponibilných príjmov obmedzili aj neisté vyhliadky súvisiace so zamestnanosťou, klesajúce ceny nehnuteľností na bývanie a z minulosti naakumulované straty finančného bohatstva. Okrem toho po hospodárskom oslabení sa výrazne sprísnil aj podmienky na získanie spotrebných úverov, hoci čisté sprísnenie štandardov pre spotrebné úvery sa v priebehu roka 2009 uvoľnilo (box „The results of the January 2010 Bank Lending Survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z februára 2009). Pôsobením týchto faktorov sa v minulom roku prudko zvýšila miera úspor domácností. Podľa integrovaných účtov eurozóny sa miera úspor domácností v treťom štvrtroku 2009 zvýšila na 15,5 %, čo znamená v porovnaní s minulým rokom zvýšenie o 1,7 percentuálneho bodu.

Časový profil spotreby ovplyvnili aj vládne dotácie určené spotrebiteľom, ktorí si nechali zošrotovať svoje staré automobily a kúpili si nové. Vplyv dotácií, ktoré v prvých štvrtrokoch 2009 výrazne zvýšili spotrebiteľské výdavky, sa v druhej polovici roka a na začiatku roka 2010 významne znížil v dôsledku postupného rušenia týchto fiškálnych opatrení vo viacerých krajinách eurozóny. Potvrdzuje to aj tempo rastu počtu registrácií nových automobilov, ktoré sa po kvartálnom raste o 12,2 % v druhom štvrtroku 2009 znížilo v posledných dvoch štvrtrokoch toho istého roka na 2,8 %, resp. 1,2 %. Tento vývoj vo veľkej miere ovplyvnil tempo rastu maloobchodného predaja vrátane registrácií nových automobilov. Štvrtročné tempo rastu maloobchodného predaja (vrátane registrácií nových automobilov) v poslednom štvrtroku 2009 stagnovalo, v porovnaní s rastom o 0,2 % v predchádzajúcom štvrtroku. Na druhej strane maloobchodný predaj bez registrácií nových automobilov sa v treťom a štvrtom štvrtroku 2009 znížil, a to približne rovnakou mierou. Postupné doznievanie vplyvu fiškálnych dotácií na kúpu nových automobilov naznačuje rast tlakov na pokles spotrebiteľských výdavkov v najbližších štvrtrokoch. Túto perspektívu potvrdilo aj obmedzené množstvo údajov o vývoji spotreby

Graf 48 Maloobchodný predaj a indikátor dôvery v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)



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

1) Ročná percentuálna zmena; trojmesačný klzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní. Nezahŕňa palivá.

2) Percentuálna odchýlka, očistené od sezónnych vplyvov a upravené podľa strednej hodnoty.

na začiatku roka 2010. Počet registrácií nových automobilov a maloobchodný predaj sa v januári 2010 znížil v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom o 8,5 %, resp. 0,3 % (graf 48).

Spotrebiteľská dôvera, ktorú podporovalo lepšie hodnotenie všeobecnej hospodárskej situácie a vyhliadky zamestnanosti, sa od začiatku roka 2009 do decembra 2009 zvyšovala. V porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami oživenia sa však vyhliadky zamestnanosti v prieskume spotrebiteľskej dôvery zvýšili v menšom rozsahu. Na konci roka 2009 bola dôvera aj napriek rastu stále pod dlhodobým priemerom dosahovaným od roku 1985. Vo februári 2010 sa spotrebiteľská dôvera po prvý raz za posledných desať mesiacov znížila. Tento pokles nasledoval po stabilnej úrovni dôvery z predchádzajúceho mesiaca a opäť potvrdil prerušenie rastúceho trendu spotrebiteľskej dôvery zaznamenaného od začiatku roka 2009. Znamená to, že spotrebiteľia v eurozóne sú momentálne neistí, čo sa týka rozsahu a udržateľnosti hospodárskeho oživenia. Napriek tomu, že spotrebiteľská dôvera predstavovala v minulosti relatívne slabý ukazovateľ štvrtročných zmien spotreby v eurozóne, vývoj trendu spotreby dokázala predpovedať viac menej spoľahlivo. Box 7 vysvetľuje spôsob, akým je ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery Európskej komisie kompilovaný a hodnotí jeho použiteľnosť pri odhadovaní vývoja súkromnej spotreby.

Súkromná spotreba by mala zostať utlmená počas celého roka 2010. Reálne disponibilné príjmy domácností by mal naďalej nepriaznivo ovplyvňovať klesajúce reálne mzdové príjmy spôsobené znižujúcou sa zamestnanosťou, zatiaľ čo podporiť by ich mohla nízka inflácia a transfery verejnej správy. Ďalší rast miery úspor sa v budúcnosti veľmi neočakáva.

Box 7**KOMPILÁCIA, POUŽITEĽNOSŤ A NAJNOVŠÍ VÝVOJ UKAZOVATEĽA SPOTREBITEĽSKEJ DÔVERY V EUROZÓNE**

Tento box vysvetľuje, ako sa kompiluje ukazovateľ Európskej komisie (DG ECFIN – Generálne riaditeľstvo pre ekonomické a finančné záležitosti) spotrebiteľskej dôvery v eurozóne a hodnotí jeho použiteľnosť pri odhadovaní vývoja výdavkov domácností meraných súkromnou spotrebou. Box tiež porovnáva súčasné oživenie s oživením súkromnej spotreby v roku 1993.

Kompilácia ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery

Prostredníctvom pravidelného spotrebiteľského prieskumu Európska komisia každý mesiac kladie domácnostiam súbor otázok o financiách, trhu práce, hospodárskej situácii a ďalších oblastiach. Niektoré z otázok sa týkajú minulosti, ostatné sa zameriavajú na budúcnosť. Pri väčšine otázok si respondenti vyberajú zo šiestich možných kvalitatívnych odpovedí.¹ Každá otázka je sumarizovaná ako percentuálne zastúpenie všetkých respondentov, ktorí si vybrali jednu z odpovedí (okrem odpovedí „nezmenila sa“ a „neviem posúdiť“). Ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery je vypočítaný ako aritmetický priemer štyroch podielov vyvedených zo štyroch otázok týkajúcich sa budúcnosti. Dve z týchto otázok sa týkajú očakávaní ohľadom osobnej situácie, zatiaľ čo ostatné dve otázky sa týkajú celkového vývoja v danej krajine.²

1 Odpovede sú väčšinou nasledujúce: (i) výrazne sa zlepšila, (ii) mierne sa zlepšila, (iii) nezmenila sa, (iv) mierne sa zhoršila, (v) výrazne sa zhoršila alebo (vi) neviem posúdiť.

2 Otázky sú nasledujúce: (i) Aké zmeny finančnej pozície vašej domácnosti očakávate v najbližších 12 mesiacoch? (ii) Aký vývoj všeobecnej hospodárskej situácie v tejto krajine očakávate v najbližších 12 mesiacoch? (iii) Očakávate, že sa zmení počet nezamestnaných ľudí v tejto krajine v najbližších 12 mesiacoch? a (iv) Aká je možnosť, že v najbližších 12 mesiacoch ušetríte určitú sumu peňazí?

Korelácia medzi rastom súkromnej spotreby a spotrebiteľskou dôverou – 1. štvrťrok 1985 až 4. štvrťrok 2009

	Medziročne	Medzištvrťročne
Spotrebiteľská dôvera	0,72	0,47
Finančná pozícia domácností	0,81	0,53
Všeobecná hospodárska situácia	0,74	0,53
Nezamestnanosť (invertovaná)	0,59	0,37
Úspory	0,53	0,31
Veľké nákupy	0,87	0,53

Zdroje: Eurostat, DG ECFIN a výpočty ECB.

Poznámka: Aj keď sú otázky zamerané na budúcnosť, tabuľka zobrazuje súčasné miery korelácie, nakoľko tie zvyknú byť vyššie než korelácie s oneskorenou spotrebiteľskou dôverou.

Použitelnosť ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery pri odhadovaní rastu spotreby v eurozóne

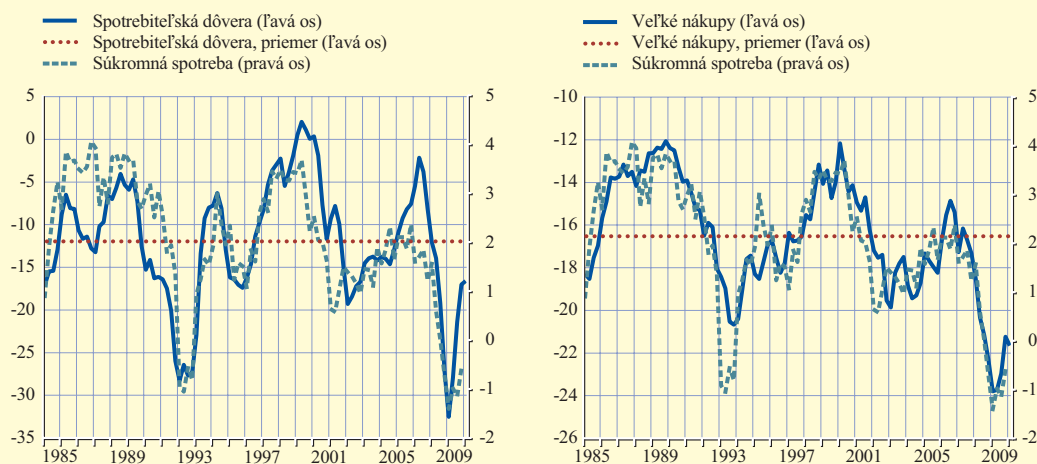
Hlavnou výhodou ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery je jeho včasnosť. Výsledky sú zvyčajne dostupné na mesačnej báze, vždy na konci vykazovacieho obdobia, ktorého sa týkajú. Pokiaľ ide o štvrťročné priemery, napríklad v prípade štvrťročných údajov o súkromnej spotrebe, sú výsledky ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery dostupné s osem až deväťtýždňovým predstihom. DG ECFIN nedávno zaviedlo rýchly odhad tohto ukazovateľa za eurozónu poskytujúci predbežné údaje s približne desaťtýždňovým predstihom.

Ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery poskytuje relatívne dobrú predstavu o vývoji spotreby a vo vysokej miere koreluje s medziročným rastom spotreby (0,72 – pozri tabuľku). Miera korelácie s volatilnejším štvrťročným vývojom spotreby v eurozóne je však oveľa nižšia (0,47).

Najvyššiu mieru korelácie s medziročným rastom spotreby vykazuje hodnotenie finančnej pozície domácností v budúcnosti. Najnižšia miera korelácie je naopak zaznamenávaná v otázke

Graf A Súkromná spotreba, spotrebiteľská dôvera a veľké nákupy

(percentuálne zastúpenie; medziročný rast v %; štvrťročné údaje)



Zdroje: Eurostat, DG ECFIN a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje z prieskumov za 1. štvrťrok 2010 boli odhadnuté z výsledkov za január a február 2010.

o úsporách. Za zmienku stojí skutočnosť, že otázka prieskumu o plánovaných veľkých nákupoch, ktorá nie je zahrnutá do ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery, vykazuje vyššiu mieru korelácie než spotrebiteľská dôvera alebo ktorákoľvek z jej zložiek.³ Vysokú mieru súvzťažnosti medzi ročným rastom spotreby, spotrebiteľskou dôverou a veľkými nákupmi ilustruje aj graf A.

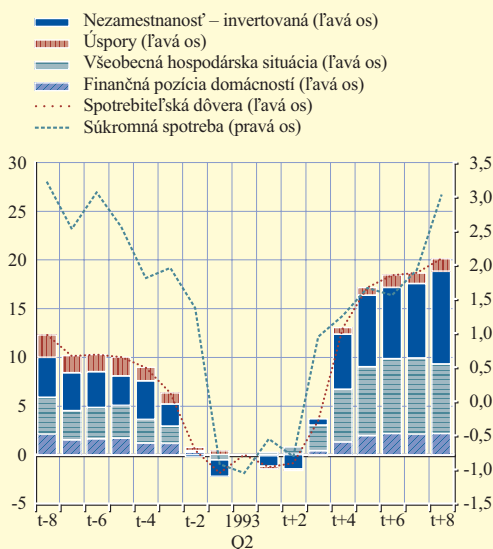
Najnovší vývoj a porovnanie s oživením v roku 1993

Napriek tomu, že spotrebiteľská dôvera bola aj na začiatku roka 2010 pod svojím dlhodobým priemerom, graf A naznačuje, že dôvera od začiatku roka 2009 rastie po dlhom období poklesu, ktoré sa začalo v prvom polroku 2007. Spotreba však nezačala rásť v rovnakom rozsahu a v treťom štvrtroku 2009 bol zaznamenaný nezvyčajne veľký rozdiel medzi spotrebou a dôverou. Tu je vhodné pripomenúť, že profil rastu spotreby bol v poslednom čase výrazne ovplyvňovaný fiškálnymi dotáciami v niektorých krajinách zameranými na podporu predaja automobilov. Zatiaľ čo v polovici roka 2009 tieto opatrenia prispeli k rastu spotreby, ich postupné ukončenie mohlo naopak na konci roka 2009 a na začiatku roka 2010 pôsobiť znižujúcim efektom. Je možné, že ukazovateľ dôvery zohľadňuje tieto dočasné opatrenia iba v obmedzenom rozsahu. Doposiaľ nevídaná rýchlosť a hĺbka nedávneho oslabenia zrejme nemala vplyv iba na vzťah medzi percentuálnym vyjadrením ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery a ročným rastom spotreby, ale bezpochyby prirátala aj štatistikom pri kompilovaní makroekonomických ukazovateľov (napr. sezónne úpravy a úpravy pracovného času). Dá sa preto predpokladať, že najnovšie odhady rastu spotreby sa budú upravovať viac než je zvyčajné. Graf B ukazuje spotrebiteľskú dôveru, príspevky jej zložiek a ročný rast spotreby v obdobiach ich rekordne nízkych hodnôt v druhom štvrtroku 1993, resp. v prvom štvrtroku 2009.

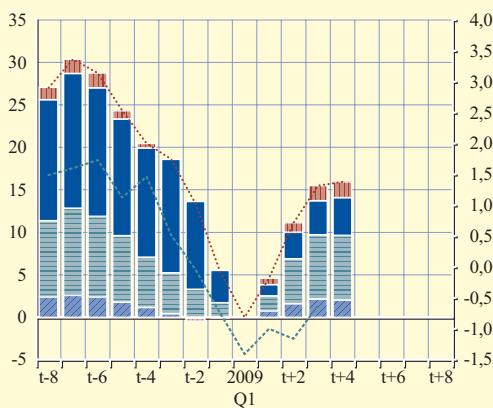
Graf B Súkromná spotreba, spotrebiteľská dôvera a jej zložky

(percentuálne zastúpenie; medziročný rast v %)

Rekordné minimum v 2. štvrtroku 1993



Rekordné minimum v 1. štvrtroku 2009



Zdroje: Eurostat, DG ECFIN a výpočty ECB.

Poznámka: Spotrebiteľská dôvera bola vynulovaná v štvrtrokoch, v ktorých ročný rast spotreby dosiahol rekordné minimum: 2. štvrtrok 1993 a 1. štvrtrok 2009. Zložky dôvery predstavujú príspevok k celkovej dôvere. Údaje z prieskumov za 1. štvrtrok 2010 boli odhadnuté na základe výsledkov za január a február 2010.

3 „Očakávate, že v porovnaní s predchádzajúcimi 12 mesiacmi miniete v najbližších 12 mesiacoch viac alebo menej peňazí na veľké nákupy (nábytok, elektrické/elektronické zariadenia atď.)?“

Implikácie najnovšieho rastu spotrebiteľskej dôvery možno skúmať s prihliadnutím na vývoj spotrebiteľskej dôvery po druhom štvrťroku 1993, keď ročné miery rastu dosiahli záporné úrovne porovnateľné s úrovňami zaznamenanými v prvom štvrťroku 2009 (približne -1,0 %). K rastu spotrebiteľskej dôvery neskôr prispelo hodnotenie vývoja nezamestnanosti a celkovej hospodárskej situácie. Najvýznamnejším faktorom ovplyvňujúcim spotrebiteľské rozhodnutia domácností tak boli hodnotenia celkového stavu hospodárstva vzhľadom na rast dôvery a nie hodnotenia osobnej situácie domácnosťami. Je to do určitej miery prekvapujúce, nakoľko by sa dalo očakávať, že na vývoj spotreby budú mať významnejší vplyv hodnotenia osobnej situácie. Na druhej strane je možné, že očakávania ohľadom celkového stavu hospodárstva lepšie odrážajú cyklický vývoj než očakávania ohľadom osobnej situácie.

Vývoj spotrebiteľskej dôvery a jej zložiek po poslednom obrate vo vývoji rastu spotreby v prvom štvrťroku 2009 sa výrazne nelíši od situácie v druhom štvrťroku 1993, keď rast spotreby dosiahol rekordne nízku úroveň. Aj v tomto prípade sa dôvera zvýšila vďaka hodnoteniu celkového stavu hospodárstva. Hodnotenia nezamestnanosti sa však do prvého štvrťroka 2010 zlepšili menej, než v predchádzajúcom období oživenia.

Za týchto okolností je zrejme predčasné hodnotiť, či vývoj spotrebiteľskej dôvery predznamenáva obrat vo vývoji rastu spotreby. Ak sa však spotreba opäť nezníži, medziročné miery jej rastu by sa mali v dôsledku bazických efektov zvýšiť po tom, čo záporné alebo tlmené medzikvartálne miery rastu v roku 2009 vypadnú z medziročného tempa rastu. Vzhľadom na očakávané oslabenie vplyvu fiškálnych dotácií na nákup automobilov, na skutočnosť, že spotrebiteľská dôvera je stále pod dlhodobým priemerom a na slabý výhľad pracovného trhu je rýchlosť a sila oživenia spotreby naďalej veľmi neistá. Ukazovateľ veľkých nákupov navyše vykázal miernejší rast než celkový ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery.

INVESTÍCIE

Tvorba hrubého fixného kapitálu sa v posledných troch mesiacoch 2009 znížila medzištvrtročne o 0,8 %, v porovnaní s poklesom o 0,9 % v predchádzajúcom trojmesačnom období. V dôsledku slabého dopytu, nízkej podnikateľskej dôvery, záporného rastu tržieb, rekordne nízkej miery využitia kapacít a prísnych úverových podmienok zaznamenávali investície od druhého štvrťroka 2008 pokles. Napriek ďalšiemu poklesu v druhej polovici roka 2009 najnovšie údaje signalizujú výrazné zlepšenie, predovšetkým v dôsledku veľmi veľkého poklesu investícií v období hospodárskeho oslabenia. Napríklad v prvom štvrťroku 2009 sa investície znížili v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom (keď tiež zaznamenali výrazný pokles) o 5,4 %.

Údajom o celkových investíciách možno lepšie porozumieť prostredníctvom samostatnej analýzy dvoch hlavných zložiek tvorby hrubého fixného kapitálu: stavebných a nestavebných investícií. Stavebné investície, ktoré zahŕňajú rezidenčné a komerčné budovy a tvoria približne polovicu celkových investícií, sú výrazne ovplyvňované vývojom na trhu s nehnuteľnosťami. V dôsledku prebytočných kapacít v niektorých krajinách, obmedzených možností financovania a pomalšieho rastu cien rezidenčných a komerčných nehnuteľností vykazovali investície v stavebníctve od druhého štvrťroka 2008 negatívne tempo rastu. Utlmený vývoj cien nehnuteľností na bývanie znižuje ziskovosť rezidenčných investícií, čo následne nepriaznivo ovplyvňuje stavebné investície. Pokiaľ ide o najnovší vývoj, ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne sa v prvom polroku 2009 znížili, k čomu prispeli najmä výrazné korekcie v tých krajinách, v ktorých ceny rezidenčných

nehnuteľností zaznamenali v období do roku 2005 najvýraznejší rast. Pokles cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne vyplynul z vysokého počtu nehnuteľností na predaj a slabého dopytu (viac v boxe 3 vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu).

Počet vydaných stavebných povolení, ktorý aj v treťom štvrťroku 2009 výrazne klesal, naznačuje pokračovanie nízkej dynamiky na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Je preto možné, že prebiehajúca adaptácia trhu s nehnuteľnosťami v eurozóne bude aj v najbližších štvrťrokoch nepriaznivo ovplyvňovať investície v stavebníctve. Aktivitu v stavebníctve zrejme tiež významne zabrzdlili nepriaznivé poveternostné podmienky v mnohých krajinách eurozóny na konci roka. Tieto vplyvy sa pravdepodobne prejavia v údajoch o stavebných investíciách za posledný štvrťrok 2009 a prvý štvrťrok 2010. Okrem toho veľmi priaznivé neboli ani napriek poklesu úrokových sadzieb z hypotekárnych úverov podmienky financovania. Podľa najnovšieho prieskumu zameraného na bankové úvery došlo v prípade hypotekárnych úverov k ďalšiemu sprísneniu úverových štandardov, aj keď nie až tak výraznému, ako v minulosti.

Nestavebné investície (predovšetkým aktíva určené na použitie vo výrobe tovarov a služieb) počas hospodárskeho spomalenia tiež výrazne klesli, keďže slabnúci dopyt znížil ziskovosť, zoslabli kapacitné tlaky a prísnejšie podmienky poskytovania úverov zvýšili náklady na financovanie a znížili dostupnosť zdrojov financovania. Údaje za tretí štvrťrok 2009 (štruktúra investícií v poslednom štvrťroku 2009 ešte nebola zverejnená) však naznačili, že nestavebné investície klesli v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom iba o 0,3 %.

Nestavebné investície by sa mali zvyšovať aj v nasledujúcich štvrťrokoch, v dôsledku nízkej miery využitia kapacít a horších vyhliadok domáceho dopytu a rastu ziskov by však mali zostať relatívne utlmené. Napriek miernemu zlepšeniu v období do konca januára zotrvala miera využitia kapacít hlboko pod svojim dlhodobým priemerom. Ďalším faktorom ovplyvňujúcim investičné výdavky sú náklady a dostupnosť financovania. Reálne náklady nefinančných podnikov na získanie externého financovania sa znížili, keďže čisté sprísňovanie úverových štandardov zo strany bánk sa ďalej znižovalo. Dynamika pôžičiek PFI nefinančným spoločnostiam je však aj naďalej extrémne utlmená (časť 2).

Z historického hľadiska oživenie v oblasti investícií býva pomalé a postupné predovšetkým v prípadoch, keď sa k hospodárskemu spomaleniu pridá aj finančná kríza.¹

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Na rozdiel od ostatných zložiek domáceho dopytu zaznamenala spotreba verejnej správy zaznamenala relatívne dynamický rast aj v prvých troch štvrťrokoch 2009. V poslednom štvrťroku 2009 sa však spomalil kvartálne o 0,1 %, po náraste o 0,8 % v treťom štvrťroku. Pod relatívne silnejšiu dynamiku v úvodnej časti roka 2009 sa podpísala skutočnosť, že niekoľko položiek spotrebných výdavkov verejnej správy, ako napríklad mzdy vo verejnom sektore, nebolo priamo ovplyvnených cyklickým vývojom. Podpora domáceho dopytu prostredníctvom spotreby vládnej správy sa však v poslednom štvrťroku 2009 vytrácala a v roku 2010 by mala byť iba nízka.

ZÁSoby

Po vysokých záporných príspevkoch k oslabeniu HDP eurozóny v prvom polroku 2009 sa zásoby v treťom štvrťroku podieľali na kvartálnom raste HDP. V poslednom štvrťroku 2009 však už záso-

¹ Pozri článok „The latest euro area recession in a historical context“ v Mesačnom bulletine z novembra 2009.

by k rastu HDP neprispeli. Hospodárske spomalenie bolo v prvej polovici roka 2009 nepriaznivo postihnuté cyklickým vývojom zásob, v rámci ktorého platí, že keď firmy zaznamenajú výrazný a potenciálne dlhotrvajúci pokles dopytu, majú tendenciu znížiť svoje zásoby prudkým obmedzením výroby s cieľom udržať optimálny pomer zásob k objemu predaja. Aby po obnovení rastu predaja predišli prílišnému poklesu tohto pomeru, firmy zvyknú po určitom čase tempo zbavovania sa zásob spomaliť.

V dôsledku rýchleho zbavovania sa zásob a oživenia hospodárskej aktivity sa tempo zbavovania sa zásob v treťom štvrťroku 2009 spomalilo a výsledkom bol kladný príspevok zásob k rastu reálneho HDP vo výške 0,5 percentuálneho bodu. Podľa údajov z národných účtov sa však miera zbavovania sa zásob v poslednom štvrťroku 2009 nezmenila, a preto zmena zásob neprispela k rastu HDP.

Prieskumy a predbežné údaje naznačujú, že stav zásob vo výrobe a maloobchode sa čoraz častejšie považuje za nízky. Výsledkom môže byť opäť pozitívny príspevok zásob k rastu HDP eurozóny v prvom štvrťroku 2010. Výšku príspevku však naďalej sprevádza vysoká miera neistoty, keďže je závislá od rýchlosti oživenia dopytu a rýchlosti firiem pri prehodnocovaní svojich očakávaní ohľadom perspektív budúceho vývoja.

OBCHODNÁ BILANCIA

Oživenie svetového hospodárstva posilnilo svetový obchod, čo sa prejavilo na raste dopytu po tovaroch a službách eurozóny v druhej polovici roka 2009. V dôsledku oživenia hospodárskej aktivity v eurozóne a najmä rastu priemyselnej produkcie sa obnovil aj rast dovozu do eurozóny.

Po prudkom oslabení na konci roka 2008 a začiatku roka 2009 a miernejšom poklese v druhom štvrťroku 2009 sa vývoz a dovoz v treťom štvrťroku kvartálne zvýšil o 2,9 %, resp. 2,8 %. Obnovený rast obchodu sa spomalil v poslednom štvrťroku 2009, keď sa dovoz a vývoz zvýšil o 1,7 %, resp. 0,9 %. V dôsledku výraznejšieho spomalenia rastu dovozu príspevok čistého salda obchodnej bilancie k rastu reálneho HDP eurozóny v poslednom štvrťroku 2009 predstavoval 0,3 percentuálneho bodu. Obnovený rast dovozu a vývozu v druhom polroku 2009 bol zaznamenaný vo všetkých hlavných kategóriách tovarov. Výrazný rast dosiahol hlavne vývoz a dovoz polotovarov, ktoré boli hlavnými faktormi poklesu obchodných tokov v minulosti.

Údaje založené na prieskumoch naznačujú, že svetové hospodárstvo sa nachádza vo fáze oživenia. Výsledkom môže byť ďalší rast dopytu po výrobkoch z eurozóny, najmä dopytu po polotovaroch a investičnom tovare, z čoho budú môcť následne profitovať podniky v eurozóne orientované na vývoz. V súvislosti s očakávaním, že oživenie v eurozóne sa dostaví o niečo neskôr ako oživenie hospodárskej aktivity vo svete, je však možné, že rast dovozu bude o niečo pomalší ako rast vývozu. Čisté saldo obchodnej bilancie by preto malo v najbližších štvrťrokoch pozitívne prispievať k rastu HDP eurozóny, aj keď v menšej miere ako v minulosti.

4.2 VÝVOJ PRODUKcie, PONUKY A TRHOV PRÁCE

Hospodárska aktivita z hľadiska vývoja a pridanej hodnoty naznačuje, že hospodársky rast nebol zaznamenaný vo všetkých sektoroch, a že k rastu aktivity v druhom polroku 2009 prispieval predovšetkým priemysel. Sektor služieb zaznamenal nulový rast v treťom štvrťroku a iba mierny rast v poslednom štvrťroku, zatiaľ čo stavebníctvo pokračovalo v oboch štvrťrokoch v poklese. Údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie mierneho rastu pridanej hodnoty na začiatku roka 2010.

Podmienky na trhu práce sa v druhom polroku 2009 opäť zhoršili (viac v časti o trhu práce). Rast zamestnanosti sa v treťom štvrťroku 2009 znížil kvartálne o 0,5 % a nezamestnanosť v eurozóne predstavovala na prelome rokov 9,9 %.

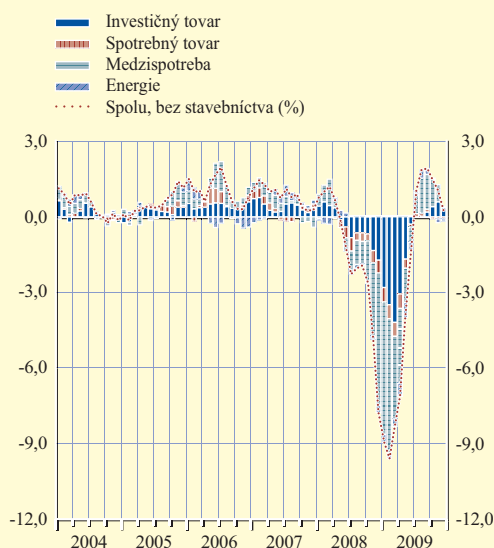
SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Priemyselná aktivita bola hlavným faktorom rastu celkovej pridanej hodnoty v eurozóne v druhej polovici roka 2009. Po piatich štvrťrokoch neustáleho poklesu sa pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) zvýšila v treťom a štvrtom štvrťroku minulého roka o 2,3 %, resp. 0,3 %.

Rast pridanej hodnoty v priemysle odrážal vývoj priemyselnej produkcie, ktorá sa zvýšila kvartálne o 1,9 % v treťom štvrťroku 2009, no iba o 0,2 % v poslednom štvrťroku, k čomu prispel výrazný medzimesačný pokles zaznamenaný v decembri 2009 (graf 49). Z hlavných odvetví priemyslu sa produkcia v druhom polroku 2009 zvýšila predovšetkým v oblasti polotovarov a investičného tovaru, v oblasti spotrebných tovarov bola naopak naďalej nízka. Rozdiely medzi jednotlivými sektormi zodpovedajú charakteristikám začiatkovej fázy oživenia, kedy zvyčajne dochádza k rýchlemu rastu v sektore polotovarov. Vzhľadom na rast aktivity sa v januári 2010 zvýšila miera využitia kapacít v priemyselnom sektore na 72,4 %. Táto miera je však naďalej hlboko pod dlhodobým priemerom 81,5 %. V podnikovom prieskume Európskej komisie firmy uviedli, že obmedzenia výroby sa v druhej polovici roka 2009 zmiernili, a to v dôsledku klesajúcich obmedzení nízkeho dopytu a finančných faktorov. Obmedzenia výroby však napriek tomu zostávajú na zvýšenej úrovni. Prvé údaje z podnikových prieskumov naznačujú pokračovanie pozitívneho rastu v priemysle na začiatku roka 2010 (graf 50). Index PMI pre sektor výroby v eurozóne sa vo februári 2010 opäť zvýšil a dosiahol úroveň 57, čo zodpovedá priemernej úrovni pred krízou a poukazuje na solídne tempo expanzie v tomto sektore. Ďalšie prieskumy podnikateľskej dôvery a neoficiálne údaje tiež naznačili pokračovanie rastu v tomto sektore.

Graf 49 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

(miera rastu a príspevky v percentuálnych bodoch; mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)

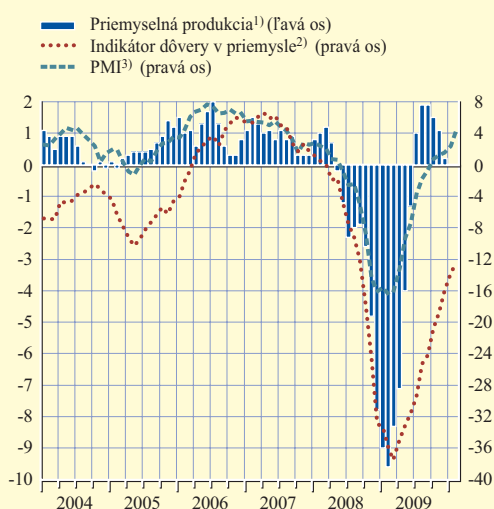


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znáznornené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných klzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru pred troch mesiacov.

Graf 50 Priemyselná produkcia, indikátor dôvery v priemysle a index nákupných manažérov (PMI)

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



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

Poznámka: Všetky časové rady sa týkajú priemyselnej výroby. 1) Percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami.

2) Percentuálne odchýlky.

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

Aktivita v stavebníctve klesala aj v posledných štvrťrokoch. Pridaná hodnota v stavebníctve sa v posledných troch mesiacoch roka 2009 znížila medzištvrťročne o 1,1 %. Tempo poklesu pridanej hodnoty je približne rovnaké ako v predchádzajúcich troch štvrťrokoch, nie však také negatívne ako na konci roka 2008. V oblasti pridanej hodnoty v stavebníctve boli v jednotlivých krajinách relatívne veľké rozdiely, pričom výraznejšie poklesy boli príznačné pre krajiny, v ktorých sa podiel tohto sektora na HDP pred začiatkom turbulencií na finančných trhoch podstatne zvýšil. Celkový vývoj v stavebníctve naďalej ovplyvňovala adaptácia na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Potvrďuje to aj vývoj v dvoch hlavných podsektoroch – stavbách a pozemných stavbách – ktorý sa výrazne líši. Pre oblasť budov bol charakteristický prudký pokles aktivity, ktorý zahŕňal tak rezidenčné, ako aj komerčné nehnuteľnosti. V oblasti pozemných stavieb bolo zaznamenané oživenie, ku ktorému prispeli aj balíky podporných opatrení určených pre verejný sektor.

Aktivita v sektore služieb bola počas hospodárskeho oslabenia odolnejšia ako v iných sektoroch, nakoľko aktivita služieb nie je až taká citlivá na cyklický vývoj ako výroba a stavebníctvo. Po poklese na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 zostala pridaná hodnota v službách aj v posledných štvrťrokoch nízka. Po slabom raste v druhom štvrťroku minulého roka pridaná hodnota v službách v nasledujúcom trojmesačnom období stagnovala a v poslednom štvrťroku 2009 sa zvýšila o 0,1 %. Dostupné údaje z hlavných podsektorov naznačujú, že po prudkom poklese na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 sa pridaná hodnota stabilizovala iba v oblasti obchodu a prepravy, a tiež v oblasti finančného sprostredkovania a v obchodných službách, ktoré sú spomedzi podsektorov služieb najcyklickejšie a najvolatilnejšie. Najnovšie údaje z prieskumov naznačujú mierny rast v sektore služieb na začiatku roka 2010.

TRH PRÁCE

Podmienky na trhu práce v eurozóne sa v posledných dvoch štvrťrokoch 2009 opäť zhoršili, keďže zmeny v zamestnanosti zvyčajne zaostávajú za výkyvmi podnikateľského cyklu. Počas súčasného hospodárskeho spomalenia zamestnanosť začala klesať najskôr v stavebníctve a potom v priemysle, službách a verejnej správe. Čiastočne to súviselo s nadmernými kapacitami v stavebníctve v niektorých krajinách a so skutočnosťou, že v stavebníctve sa zvyčajne zamestnáva na báze dočasného pracovného pomeru, čo uľahčuje úpravy počtu zamestnancov. Prepúšťanie sa následne dostavilo aj v priemysle, zatiaľ čo sektore služieb bol postihnutý podstatne menej (tabuľka 8).

S rozšírením hospodárskeho oslabenia mnohé krajiny eurozóny zaviedli špeciálne schémy na úpravu pracovného času, s cieľom zachovať stabilitu zamestnanosti. Tieto opatrenia znížili pracovný čas viacerými spôsobmi, vrátane zmeny flexibilných pracovných úväzkov, všeobecného obmedzenia nadčasov a špeciálnych opatrení prijatých viacerými vládami európskych krajín na udržanie zamestnanosti. Jednotlivé opatrenia na skrátenie pracovného času pomohli predísť prudkému poklesu zamestnanosti a zmiernili proces znižovania počtu zamestnancov v dôsledku klesajúceho dopytu. Pri porovnaní s výrazným poklesom hospodárskej aktivity sa zdá, že zamestnanosť v eurozóne bola počas hospodárskeho oslabenia relatívne odolná. Veľká časť korekcie sa uskutočnila pomocou zníženia počtu odpracovaných hodín na osobu, a nie v dôsledku vysokého rastu nezamestnanosti. Treba však uviesť, že vývoj na trhu práce bol v jednotlivých krajinách eurozóny značne rozdielny.

Údaje za tretí štvrťrok 2009 potvrdili klesajúce štvrťročné tempo poklesu zamestnanosti v eurozóne. Zamestnanosť sa rovnako ako v druhom štvrťroku znížila medzištvrťročne o 0,5 %, v porovnaní s poklesom o 0,7 % na začiatku roka bol teda nižší. Pokles zamestnanosti sa prejavil predovšetkým v priemysle a stavebníctve. Zatiaľ čo štvrťročný pokles zamestnanosti v priemysle (bez

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

(percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu; očistené od sezónnych vplyvov)

	Ročné miery		Štvrťročné miery				
	2007	2008	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3
Hospodárstvo spolu	1,8	0,7	-0,2	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5
z toho:							
Poľnohospodárstvo a rybolov	-1,5	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-0,9	-1,1
Priemysel	1,3	-0,8	-0,9	-1,4	-1,7	-1,7	-1,8
Priemysel bez stavebníctva	0,3	-0,1	-0,5	-1,1	-1,5	1,8	-1,7
Stavebníctvo	3,8	-2,2	-1,9	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0
Služby	2,1	1,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1
Obchod a doprava	2,0	1,3	-0,1	-0,4	-0,8	-0,4	-0,2
Finančný sektor a obchodné činnosti	4,0	2,3	0,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,5
Verejná správa ¹⁾	1,2	1,0	0,2	0,6	0,2	0,6	0,3

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

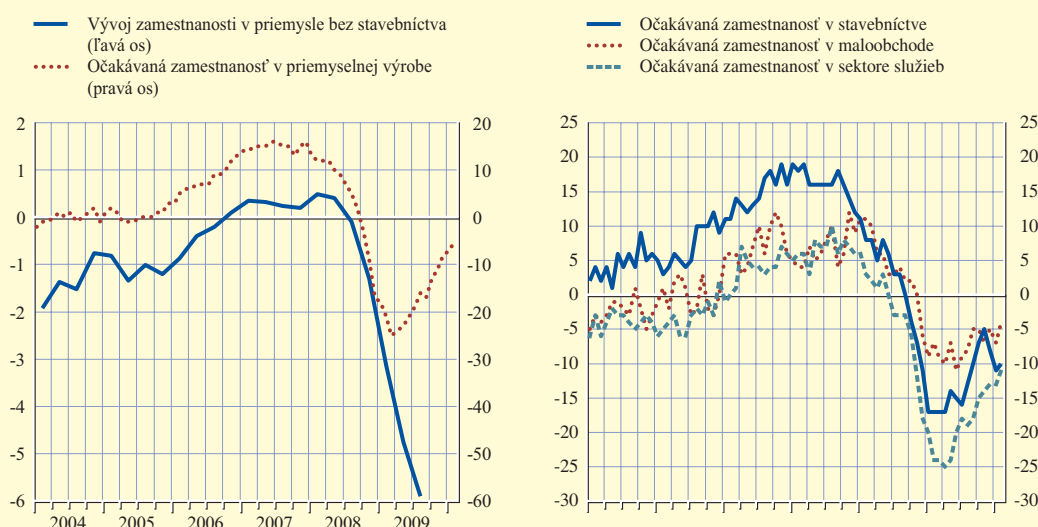
1) Zahŕňa aj školstvo, zdravotníctvo a ďalšie služby.

stavebníctva) o 1,7 % v treťom štvrťroku naznačuje určité spomalenie tempa poklesu v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom, pokles zamestnanosti v stavebníctve sa v treťom štvrťroku zrejme opäť zrýchlil, a to aj napriek náznakom určitého zlepšenia v druhom štvrťroku. Na druhej strane zamestnanosť v sektore služieb zostala viac menej zachovaná a medzištvrťročne sa znížila iba o 0,1 %, rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku (graf 51).

Oživenie rastu výroby v eurozóne a prepúšťanie v posledných štvrťrokoch prispeli k zmierneniu poklesu produktivity. V medzioročnom vyjadrení celková produktivita eurozóny (meraná ako pro-

Graf 51 Vývoj zamestnanosti a očakávaná zamestnanosť

(ročná percentuálna zmena; percentuálne odchýlky, očistené od sezónnych vplyvov)

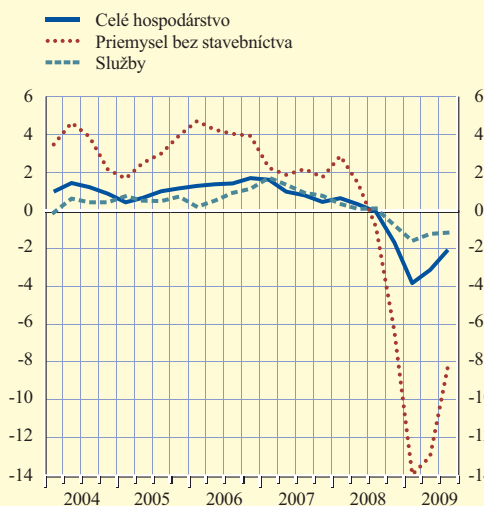


Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.

Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

Graf 52 Produktivita práce

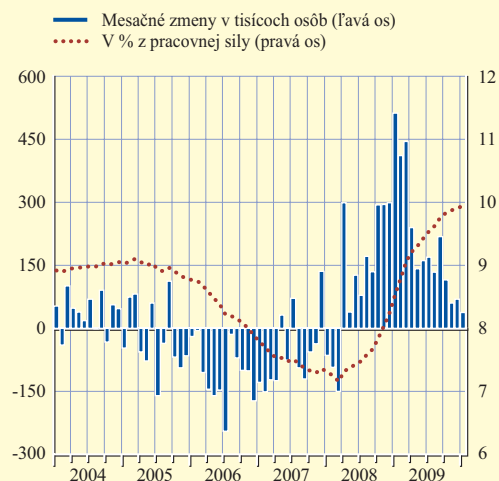
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 53 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

dukcia na zamestnanca) v treťom štvrtroku 2009 znovu poklesla o 2,1 %, v porovnaní s jej rekordnými poklesmi v prvej polovici roka však ide o výrazné zlepšenie (graf 52). Najnovšie ukazovatele naznačujú pokračujúce zlepšovanie produktivity v poslednom štvrtroku.

Najaktuálnejšie údaje poukazujú na dočasné prerušenie rastu miery nezamestnanosti v eurozóne na prelome rokov. Podobne ako v predchádzajúcich dvoch mesiacoch miera nezamestnanosti v eurozóne dosiahla v januári 2010 rovnako ako v decembri (po úprave decembrového údaje o 0,1 percentuálneho bodu smerom nadol) úroveň 9,9 % (graf 53). Údaje z prieskumov sa odpútali od rekordne nízkych hodnôt, no stále naznačujú možný rast nezamestnanosti v eurozóne v najbližších mesiacoch, tempo rastu by však malo byť nižšie než na začiatku roka 2009.

4.3 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

V tomto roku by mal pokračovať iba mierny rast reálneho HDP eurozóny, nakoľko nízka miera využitia kapacít by mala tmiť investície a slabé vyhliadky trhu práce v eurozóne by mali znižovať rast spotreby. Pokračovať by mal aj proces adaptácie bilancií vo viacerých sektoroch v rámci a mimo eurozóny. Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z marca 2010, ktoré predpovedajú ročné tempo rastu reálneho HDP v rozpätí od 0,4 % do 1,2 % v roku 2010 a od 0,5 % do 2,5 % v roku 2011 (box 8). V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z decembra 2009 bolo rozpätie pre rok 2010 mierne zúžené, zatiaľ čo rozpätie pre rok 2011 bolo posunuté mierne nahor, odrážajúc výrazne vyššiu aktivitu vo svete.

V prostredí pretrvávajúcej neistoty sú riziká ohrozujúce perspektívu hospodárskeho vývoja vo všeobecnosti vyvážené. Hospodársky rast môže podporiť nad očakávania rýchly rast dôvery a ne-

čakane silné oživenie svetového hospodárstva a zahraničného obchodu. Rozsiahle makroekonomické stimuly a ďalšie prijaté opatrenia môžu mať okrem toho výraznejšie než očakávané účinky. Medzi riziká ohrozujúce rast patrí výraznejší ako sa očakáva alebo dlhodobejší nepriaznivý vplyv situácie na finančných trhoch na reálne hospodárstvo, obnovenie rastu cien ropy a ďalších komodít, silnejúce protekcionistické tlaky, obnovenie napätí v niektorých segmentoch finančného trhu a možnosť nerovnomernej korekcie globálnych nerovnováh.

Box 8**MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU**

Odborníci ECB na základe informácií dostupných k 19. februáru 2010 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne¹. Vzhľadom na vyhliadky oživenia svetového hospodárskeho rastu by sa mal priemerný ročný rast reálneho HDP postupne zrýchliť a dosiahnuť 0,4 % až 1,2 % v roku 2010 a 0,5 % až 2,5 % v roku 2011. Inflácia by sa mala podľa projekcií v sledovanom období spolu so zvyšovaním tempa hospodárskeho oživenia mierne zvýšiť z hodnot 0,8 % až 1,6 % v roku 2010 na 0,9 % až 2,1 % v roku 2011.

Technické predpoklady pre úrokové miery, výmenné kurzy, ceny komodít a rozpočtovú politiku

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny energetických i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 12. februára 2010.² Predpoklad týkajúci sa krátkodobých úrokových mier je výhradne technickej povahy. Tieto úrokové miery sú mera- né prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, pričom trhové očakávania sú odvodené z úrokových termínovaných obchodov. Z tejto metodiky vyplýva, že celková priemerná úroveň krátkodobých úrokových mier by mala dosiahnuť 0,9 % v roku 2010 a 1,7 % v roku 2011. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by mali podľa očakávaní trhu dosiahnuť v priemere 4,0 % v roku 2010 a 4,5 % v roku 2011. Základný scenár vývoja zohľadňuje nedávne ďalšie zlepšenie podmienok financovania a zároveň vychádza z predpokladu, že rozpätie medzi úrokovými sadzbami bankových úverov a vyššie uvedenými úrokovými sadzbami sa v sledovanom období stabilizuje alebo mierne zúži. Zároveň sa predpokladá, že sa v tomto období budú uvoľňovať podmienky poskytovania úverov. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s termínovanými nástrojmi počas dvojtýždňového obdobia, ktoré sa skončilo dňom uzávierky, sa predpokladá, že priemerná cena ropy dosiahne 75,1 USD za barel v roku 2010 a 79,8 USD za barel v roku 2011. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali v roku 2010 stúpnuť o 18,4 % a v roku 2011 o 2,7 %.

1 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému, ktoré dvakrát ročne spolu zostavujú pracovníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystému, ktoré sú uvedené v publikácii ECB „A guide to Eurosystem staff macro-economic projection exercises“ z júna 2001 dostupnej na internetovej stránke ECB. Na vyjadrenie neistoty spojenej s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a hodnotami z minulých projekcií za obdobie niekoľkých rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov. Tento postup, vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí, je bližšie opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ z decembra 2009, ktorý je k dispozícii aj na internetovej stránke ECB.

2 Ceny ropy a potravín vychádzajú z cien termínovaných kontraktov do konca sledovaného obdobia. V prípade ostatných komodít sa predpokladá, že ich ceny sa budú do posledného štvrťroka 2010 vyvíjať podľa cien termínovaných kontraktov a neskôr v závislosti od svetovej hospodárskej aktivity.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za dvojročné obdobie ku dňu uzávierky. Z toho vyplýva výmenný kurz EUR/USD na úrovni 1,38 počas celého sledovaného obdobia a efektívny výmenný kurz eura, ktorý sa v roku 2010 znehodnotí v priemere o 2,6 % a v roku 2011 o ďalších 0,2 %.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny dostupných k 12. februáru 2010. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. tie podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne schválené.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Perspektíva vývoja svetového hospodárstva vykazuje od momentu svojho obratu z polovice roka 2009 výraznejšie známky zlepšenia. Očakáva sa, že hnacou silou hospodárskeho oživenia bude v najbližšom období aj naďalej predovšetkým vplyv menových a fiškálnych stimulov, normalizácia obchodu a cyklický vývoj stavu zásob. Hoci niektoré z týchto faktorov majú len dočasný charakter, očakáva sa, že zlepšenie podmienok financovania trvalejšie podporí prognózované pokračujúce oživovanie svetového hospodárstva. Celkovo sa očakáva, že svetový hospodársky rast bude počas celého sledovaného obdobia naďalej zaostávať za minulými trendmi, keďže najmä vo vyspelých ekonomikách bude tempo oživenia vzhľadom na potrebu úprav bilancií v dôsledku krízy len mierne. Predpokladá sa, že priemerný rast svetového reálneho HDP mimo eurozóny dosiahne 4,2 % v roku 2010 a 4,0 % v roku 2011. V dôsledku výrazného oživenia svetového obchodu sa odhaduje, že rast na vývozných trhoch eurozóny sa zrýchli na 6,9 % v roku 2010 a 5,4 % v roku 2011. Rýchlejšie tempo rastu (v ročnom vyjadrení) v roku 2010 je odrazom rozsiahlejšieho štatistického vplyvu medzikvartálnych dynamík z roku 2009 a zakrýva skutočnosť, že tempo štvrtročného rastu svetového hospodárstva by malo byť podľa projekcií v roku 2011 v skutočnosti rýchlejšie ako v roku 2010.

Projekcie rastu reálneho HDP

Po období hlbkej recesie zaznamenala eurozóna v poslednom štvrtroku 2009 už druhý štvrtrok za sebou kladný rast reálneho HDP. Z dostupných údajov vyplýva, že k oživeniu prispel najmä vývoz vzhľadom na rozmach svetového obchodu. Oživenie podporili aj dočasné faktory, napríklad stimulačné fiškálne opatrenia a cyklický vývoj stavu zásob. Vzhľadom na postupné odznievanie účinkov týchto faktorov sa očakáva, že rast HDP bude v roku 2010 naďalej mierny,

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

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

	2009	2010	2011
HICP	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
Reálny HDP	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Súkromná spotreba	-1,0	-0,3 – 0,5	0,2 – 2,0
Vládna spotreba	2,5	0,1 – 1,1	0,2 – 1,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-10,8	-3,1 – -0,5	-1,1 – 2,9
Vývoz (tovary a služby)	-13,0	3,2 – 7,6	1,4 – 7,8
Dovoz (tovary a služby)	-11,6	1,9 – 5,7	0,7 – 6,5

1) Projekcie reálneho HDP a jeho zložiek vychádzajú z údajov, ktoré sú očistené od vplyvu počtu pracovných dní. Projekcie dovozu a vývozu zahŕňajú obchodnú výmenu v rámci eurozóny.

2) Údaje sa týkajú všetkých 16 krajín eurozóny.

hoci hospodársku aktivitu by mal čoraz viac podporovať vývoz a pomaly sa oživujúci domáci dopyt, ktorý odráža postupne sa prejavujúce účinky opatrení menovej politiky, ako aj značné úsilie o obnovenie fungovania finančného systému. V roku 2011 sa očakáva konsolidácia hospodárskeho oživenia. Očakáva sa, že rast bude menej výrazný ako pred recesiou, a to z dôvodu potreby korekcie bilancií v rôznych sektoroch ekonomiky a skutočnosti, že slabé vyhliadky na trhu práce tlmia spotrebu a úroveň preventívnych úspor je stále vysoká. Na súkromné investície, ktoré síce budú v sledovanom období rásť, bude mať podľa projekcií tlmiaci účinok vysoká úroveň nevyužitých kapacít a slabé vyhliadky v oblasti dopytu. Celkovo sa očakáva, že reálny HDP, ktorý v roku 2009 medziročne klesol o 4,0 %, sa zvýši o 0,4 % až 1,2 % v roku 2010 a o 0,5 % až 2,5 % v roku 2011. Keďže odhady ročného potenciálneho rastu by mali byť podľa projekcií tiež nižšie ako pred recesiou, očakáva sa, že produkčná medzera sa počas sledovaného obdobia zúži.

Projekcie cien a nákladov

Ročná inflácia HICP sa po dosiahnutí minima na úrovni -0,4 % v treťom štvrťroku 2009 vrátila v poslednom štvrťroku 2009 do kladného pásma. Tento vývoj bol spôsobený najmä silnými bá-
zickými efektmi v dôsledku predchádzajúcich poklesov cien komodít. Inflácia, ktorá v januári 2010 stúpila na 1,0 %, by mala v nasledujúcich mesiacoch zostať blízko tejto úrovne. V ďalšom období by sa mala inflácia postupne zvyšovať vzhľadom na očakávané pozvoľné zlepšovanie hospodárskej aktivity v kontexte naďalej mierneho rastu potenciálneho produktu. Priemerná ročná miera inflácie by mala podľa projekcií dosiahnuť 0,8 % až 1,6 % v roku 2010 a 0,9 % až 2,1 % v roku 2011. Očakáva sa, že rast odmien na zamestnanca zostane nízky v dôsledku tlmiaceho účinku stále slabého trhu práce. Keďže zamestnanosť by mala ešte nejaký čas naďalej klesať, očakáva sa, že následný rast produktivity prispeje k značnému poklesu rastu jednotkových nákladov práce z vysokých hodnôt pozorovaných v roku 2009. To by malo zasa umožniť mierny rast ziskových marží a čiastočnú kompenzáciu strát zaznamenaných v roku 2009. Medziročná zmena indexu HICP bez energií by sa mala v roku 2010 v dôsledku slabého agregátneho dopytu ďalej zmierniť a v roku 2011 znova mierne zvýšiť.

Porovnanie s projekciami z decembra 2009

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému zverejnenými v Mesačnom bulletin z decembra 2009 sa interval projekcií rastu reálneho HDP na rok 2010 pohybuje v rozpätí intervalu predchádzajúcich projekcií. Interval na rok 2011 bol upravený mierne nahor, a to hlavne v dôsledku dynamickejšej hospodárskej aktivity na celom svete, ktorá má podľa očakávaní podporiť vývoz z eurozóny a povzbudiť investičnú aktivitu.

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z decembra 2009

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2009	2010	2011
Reálny HDP – december 2009	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Reálny HDP – marec 2010	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
HICP – december 2009	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
HICP – marec 2010	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Pokiaľ ide o infláciu HICP, interval projekcií na rok 2010 bol v porovnaní s intervalom z decembra 2009 upravený minimálne nadol, zatiaľ čo interval na rok 2011 bol vzhľadom na zlepšené vyhliadky vývoja hospodárskej aktivity upravený mierne nahor.

Porovnanie s prognózami iných inštitúcií

Pre eurozónu je k dispozícii celý rad prognóz od medzinárodných organizácií i inštitúcií zo súkromného sektora. Vzhľadom na rôzne termíny uzávierky sa však tieto prognózy nedajú priamo porovnávať navzájom ani s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB. Okrem toho na odvodenie predpokladov týkajúcich sa rozpočtového, finančného a zahraničného vývoja vrátane cien ropy a ostatných komodít používajú odlišné (čiastočne nešpecifikované) metódy. Jednotlivé prognózy sa navyše líšia aj v spôsobe zohľadňovania rozdielov v počte pracovných dní (nasledujúca tabuľka).

Momentálne dostupné prognózy iných organizácií a inštitúcií očakávajú, že reálny HDP eurozóny dosiahne 0,7 % až 1,3 % v roku 2010 a 1,5 % až 1,7 % v roku 2011. Pokiaľ ide o infláciu, priemerná ročná inflácia HICP by sa mala podľa dostupných prognóz pohybovať na úrovni 0,8 % až 1,3 % v roku 2010 a na úrovni 0,7 % až 1,5 % v roku 2011. V prípade rastu HDP i inflácie HICP sa teda prognózy iných inštitúcií vo všeobecnosti pohybujú v rámci intervalov projekcií odborníkov ECB.

Tabuľka C Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a inflácie HICP v eurozóne

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum uverejnenia	Rast HDP		Inflácia HICP	
		2010	2011	2010	2011
OECD	november 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
MMF	január 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Consensus Economics Forecasts	február 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Survey of Professional Forecasters	február 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Európska komisia	február 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
Projekcie odborníkov ECB	marec 2010	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Zdroje: European Commission Interim Forecast – február 2010 za údaje za rok 2010, European Economic Forecast – jeseň 2009 za údaje za rok 2011; IMF World Economic Outlook – október 2009 za infláciu, World Economic Outlook Update – január 2010 za rast HDP; OECD Economic Outlook – november 2009; Consensus Economics Forecasts; a Survey of Professional Forecasters ECB.

Poznámka: v makroekonomických projekciách odborníkov ECB a prognózach OECD sú uvedené ročné miery rastu očistené od vplyvu počtu pracovných dní, zatiaľ čo Európska komisia aj MMF tieto údaje vykazujú neočistené od vplyvu počtu pracovných dní v roku. Ostatné prognózy nešpecifikujú, či sú uvádzané údaje očistené od vplyvu počtu pracovných dní.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Rok 2009 bol poznačený prudkým zhoršovaním rozpočtového salda v eurozóne. Na základe aktualizovaných programov stability, ktoré od decembra 2009 do februára 2010 predložila väčšina krajín eurozóny, sa očakáva, že pomer deficitu verejnej správy k HDP v eurozóne sa bude v roku 2010 ďalej zvyšovať. Hoci niektoré krajiny oznámili prijatie nápravných opatrení už v roku 2010, mnohé ďalšie plánujú začať s procesom rozpočtovej konsolidácie až v roku 2011. Na zabezpečenie dôvery v udržateľnosť verejných financií a zabránenie šíreniu negatívnych vplyvov do ostatných členských krajín a HMÚ ako celku je nevyhnutné, aby krajiny eurozóny dôsledne plnili svoje záväzky v súvislosti s postupom pri nadmernom deficite. Konsolidačné úsilie v mnohých krajinách bude musieť byť ambiciózne a založené na dôveryhodných a jednoznačne definovaných štrukturálnych opatreniach a aktívne zamerané na reformy na strane výdavkov. V prípade Grécka Rada ECOFIN 16. februára 2010 stanovila rok 2012 ako nový termín korekcie nadmerného deficitu krajiny a Grécko požiadala, aby navrhlo, zaviedlo a pravidelne informovalo o komplexnom súbore štrukturálnych opatrení.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2009

V roku 2009 sa rozpočtová situácia vo väčšine krajín eurozóny prudko zhoršila. Podľa aktualizovaných programov stability, ktoré od decembra 2009 do februára 2010 predložila väčšina krajín eurozóny (tabuľka 9), sa deficit verejnej správy v eurozóne viac ako stonásobil, keď z úrovne 2,0 % HDP v roku 2008 stúpol na 6,2 % HDP v roku 2009. Ide o najvýraznejšie zhoršenie rozpočtovej situácie od vzniku HMÚ. Zvýšil sa aj dlh verejnej správy v eurozóne, a to zo 69,4 % HDP v roku 2008 na 78,7 % HDP v roku 2009. Z porovnania deficitu za rok 2009 s cieľmi stanovenými v aktualizovaných programoch stability vydaných na prelome rokov 2008 a 2009 vyplýva, že rozpočtové saldo verejnej správy v eurozóne sa zhoršilo o 2,8 percentuálneho bodu HDP. Ide zatiaľ o najrozsiahlejšiu revíziu v histórii programov stability.

Pokiaľ ide o vývoj v jednotlivých krajinách, tri krajiny eurozóny (Grécko, Írsko a Španielsko) zaznamenali v roku 2009 dvojciferný pomer deficitu k HDP. V druhej skupine krajín (Portugalsko, Francúzsko, Slovensko, Belgicko, Cyprus, Slovinsko a Taliansko) bol deficit na vysokej úrovni v rozpätí od 5 % do 9,5 % HDP. V Holandsku, na Malte, v Rakúsku a Nemecku bol deficit na úrovni od 3 % do 4,9 % HDP. Pod hranicou 3 % HDP zostal rozpočtový deficit len vo Fínsku a Luxembursku. Deficit prekračujúci referenčnú hodnotu 3 % HDP zaznamenalo v roku 2009 celkom 14 zo 16 krajín eurozóny. S výnimkou Cypru sa v prípade všetkých týchto krajín v súčasnosti uplatňuje postup pri nadmernom deficite (tabuľka 10).

Tento nepriaznivý fiškálny vývoj možno pripísať najmä piatim faktorom. Po prvé, finančná kríza a pokles hospodárskej aktivity mali vzhľadom na pôsobenie automatických stabilizátorov za následok zníženie daňových príjmov a zvýšenie sociálnych platieb (napríklad dávok v nezamestnanosti). Po druhé, okrem automatických stabilizátorov mali na príjmy nepriaznivý vplyv aj faktory (napríklad klesajúce ceny aktív), ktoré nie sú zohľadnené vo vývoji kľúčových makroekonomických agregátov, čo viedlo k výpadkom príjmov. Po tretie, zatiaľ čo trendová miera rastu hospodárstva eurozóny klesala, rast štrukturálnych výdavkov pokračoval rovnakým tempom. Po štvrté, na základe Plánu hospodárskej obnovy Európy, ktorý schválila Európska rada v decembri 2008, vlády väčšiny krajín eurozóny zaviedli rozsiahle rozpočtové stimulačné opatrenia. Po piate, viacero krajín prijalo rozsiahle opatrenia na stabilizáciu finančného sektora, ktoré ovplyvnili dlh verejnej správy v roku 2009 alebo sa v značnej miere premietli do podmienených záväzkov. Posledná skutočnosť predstavuje riziko vyššieho deficitu a/alebo dlhu v budúcnosti (bližšie informácie sú v článku „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“ (Vplyv štátnej podpory bankového sektora na stav verejných financií v eurozóne) vo vydaní Mesačného bulletinu z júla 2009).

Tabuľka 9 Aktualizované programy stability krajín eurozóny

	Rast reálneho HDP (percentuálna zmena)					Rozpočtové saldo (% HDP)					Dlh (% HDP)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Belgicko															
Aktualizácia: apríl 2009	1,1	-1,9	0,6	2,3	2,3	-1,2	-3,4	-4,0	-3,4	-2,6	89,6	93,0	95,0	94,9	93,9
Aktualizácia: január 2010	1,0	-3,1	1,1	1,7	2,2	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	89,8	97,9	100,6	101,4	100,6
Nemecko															
Aktualizácia: január 2009	1,3	-2,3	1,3	1,3	1,3	-0,1	-3,0	-4,0	-3,0	-2,5	65,5	68,5	70,5	71,5	72,5
Aktualizácia: február 2010	1,3	-5,0	1,4	2,0	2,0	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	65,9	72,5	76,5	79,5	81,0
Írsko															
Aktualizácia: január 2009	-1,4	-4,0	-0,9	2,3	3,4	-6,3	-9,5	-9,0	-6,4	-4,8	40,6	52,7	62,3	65,7	66,2
Aktualizácia: december 2009	-3,0	-7,5	-1,3	3,3	4,5	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	44,1	64,5	77,9	82,9	83,9
Grécko															
Aktualizácia: december 2008	3,0	1,1	1,6	2,3		-3,7	-3,7	-3,2	-2,6		94,6	96,3	96,1	94,7	
Aktualizácia: január 2010	2,0	-1,2	-0,3	1,5	1,9	-7,7	-12,7	-8,7	-5,6	-2,8	99,2	113,4	120,4	120,6	117,7
Španielsko															
Aktualizácia: január 2009	1,2	-1,6	1,2	2,6		-3,4	-5,8	-4,8	-3,9		39,5	47,3	51,6	53,7	
Aktualizácia: február 2010	0,9	-3,6	-0,3	1,8	2,9	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	39,7	55,2	65,9	71,9	74,3
Francúzsko															
Aktualizácia: december 2008	1,0	0,2	2,0	2,5	2,5	-2,9	-3,9	-2,7	-1,9	-1,1	66,7	69,1	69,4	68,5	66,8
Aktualizácia: február 2010	0,4	-2,3	1,4	2,5	2,5	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	67,4	77,4	83,2	86,1	87,1
Taliansko															
Aktualizácia: február 2009	-0,6	-2,0	0,3	1,0		-2,6	-3,7	-3,3	-2,9		105,9	110,5	112,0	111,6	
Aktualizácia: január 2010	-1,0	-4,8	1,1	2,0	2,0	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6
Cyprus															
Aktualizácia: február 2009	3,8	2,1	2,4	3,0	3,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,9	-2,2	49,3	46,8	45,4	44,2	44,2
-															
Luxembursko															
Aktualizácia: január 2009	1,0	-0,9	1,4			2,0	-0,6	-1,5			14,4	14,9	17,0		
Aktualizácia: február 2010	0,0	-3,9	2,5	3,0	2,7	2,5	-1,1	-3,9	-5,0	-4,6	13,5	14,9	18,3	23,9	29,3
Malta															
Aktualizácia: december 2008	2,8	2,2	2,5	2,8		-3,3	-1,5	-0,3	1,2		62,8	61,9	59,8	56,3	
Aktualizácia: február 2010	2,1	-2,0	1,1	2,3	2,9	-4,7	-3,8	-3,9	-2,9	-2,8	63,6	66,8	68,6	68,0	67,3
Holandsko															
Aktualizácia: november 2008	2,3	1,3	2,0	2,0		1,2	1,2	0,8	1,1		42,1	39,6	38,0	36,2	
Aktualizácia: január 2010	2,0	-4,0	1,5	2,0	2,0	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	58,2	62,3	67,2	69,6	72,5
Rakúsko															
Aktualizácia: apríl 2009	1,8	-2,2	0,5	1,5	2,0	-0,4	-3,5	-4,7	-4,7	-4,7	62,5	68,5	73,0	75,7	77,7
Aktualizácia: január 2010	2,0	-3,4	1,5	1,5	1,9	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	62,6	66,5	70,2	72,6	73,8
Portugalsko															
Aktualizácia: január 2009	0,3	-0,8	0,5	1,3		-2,2	-3,9	-2,9	-2,3		65,9	69,7	70,5	70,0	
-															
Slovinsko															
Aktualizácia: apríl 2009	3,5	-4,0	1,0	2,7		-0,9	-5,1	-3,9	-3,4		22,8	30,5	34,1	36,3	
Aktualizácia: január 2010	3,5	-7,3	0,9	2,5	3,7	-1,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	22,5	34,4	39,6	42,0	42,7
Slovensko															
Aktualizácia: apríl 2009	6,4	2,4	3,6	4,5	5,1	-2,2	-3,0	-2,9	-2,2	-1,7	27,6	31,4	32,7	32,7	
Aktualizácia: január 2010	6,4	-5,7	1,9	4,1	5,4	-2,3	-6,3	-5,5	-4,2	-3,0	27,7	37,1	40,8	42,5	42,2
Fínsko															
Aktualizácia: december 2008	2,6	0,6	1,8	2,4	2,2	4,4	2,1	1,1	1,0	0,9	32,4	33,0	33,7	34,1	34,6
Aktualizácia: január 2010	1,0	-7,6	0,7	2,4	3,5	4,4	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	34,2	41,8	48,3	52,2	54,4
eurozóna															
Aktualizácia: 2008 – 2009	1,0	-1,2	1,2	1,8		-1,6	-3,4	-3,3	-2,6		67,8	71,5	73,2	73,8	
Aktualizácia: 2009 – 2010	0,7	-4,0	1,0	2,1	2,3	-2,0	-6,2	-6,6	-5,2	-3,9	69,4	78,7	83,9	86,5	87,3

Zdroje: Aktualizované programy stability na obdobie 2008 – 2009 a 2009 – 2010, výpočty ECB.

Poznámka: súhrn za eurozónu sa počíta ako vážený priemer všetkých krajín eurozóny s výnimkou Cypru a Portugalska, v prípade ktorých nie sú k dispozícii údaje za obdobie 2009 – 2010. Údaje o raste reálneho HDP a dlhu Írska za rok 2008 sú z prognózy Európskej komisie z jesene 2009.

Tabuľka 10 Uplatňovanie postupu pri nadmernom deficite v krajinách eurozóny

	Rozpočtové saldo 2009 (% HDP)	Začiatok procesu konso- lidácie	Termín korekcie	Odporúčaný rozsah priemerných ročných štrukturálnych úprav (% HDP)
Belgicko	-5,9	2010	2012	3/4
Nemecko	-3,4	2011	2013	≥ 0,5
Írsko	-12,5	2010	2014	2
Grécko	-12,7	2010	2012	≥ 3 1/2 in 2010-11, ≥ 2 1/2 in 2012
Španielsko	-11,2	2010	2013	> 1,5
Francúzsko	-8,3	2010	2013	> 1
Taliansko	-5,3	2010	2012	≥ 0,5
Malta	-4,5	2010	2011	3/4
Holandsko	-4,7	2011	2013	3/4
Rakúsko	-4,3	2011	2013	3/4
Portugalsko	-8,0	2010	2013	1 1/4
Slovinsko	-6,3	2010	2013	3/4
Slovensko	-6,3	2010	2013	1

Zdroje: Ekonomická prognóza Európskej komisie z jesene 2009 a odporúčania Rady ECOFIN z decembra 2009 a februára 2010.

IMPLEMENTÁCIA PAKTU STABILITY A RASTU

Rada ECOFIN 16. februára 2010 prijala rozhodnutia týkajúce sa dvoch krajín, a to Malty a Grécka. V prípade Malty Rada vydala odporúčanie v súlade s článkom 126 ods. 7 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ďalej len zmluva), ktorým sa posúva termín korekcie nadmerného deficitu krajiny z roku 2010 na rok 2011 a stanovuje termín prijatia nápravných opatrení na 16. augusta 2010.

V prípade Grécka Rada ECOFIN vydala stanovisko k aktualizovanému programu stability krajiny, v ktorom sa počíta so znížením pomeru deficitu verejnej správy z 12,7 % HDP v roku 2009 na 8,7 % HDP v roku 2010 a neskôr pod úroveň 3 % HDP v roku 2012. Podľa programu dôjde v roku 2011 k celkovej stabilizácii pomeru dlhu verejnej správy. V stanovisku Rady sa uvádza, že ide o dostatočne ambiciózny program, v ktorom je rozpočtová konsolidácia rozložená na roky 2010 a 2011, s úpravou celkového deficitu o 4,0 percentuálneho bodu HDP v roku 2010 a 3,4 percentuálneho bodu HDP v roku 2011. Hoci však program obsahuje určité konkrétne nápravné opatrenia na rok 2010, nezahŕňa žiadne podrobné opatrenia na obdobie konsolidácie 2011 až 2013.

Rada ECOFIN zároveň v súlade s článkom 121 ods. 4 zmluvy vydala Grécku odporúčanie v súvislosti so všeobecnými usmerneniami pre oblasť hospodárskej politiky a prijala rozhodnutie o zverejnení tohto odporúčania.¹ Ďalej v súlade s článkom 126 ods. 9 zmluvy prijala rozhodnutie, v ktorom Grécko vyzýva, aby prijalo potrebné kroky na korekciu nadmerného deficitu. Odporúčanie uvádza zoznam kľúčových štrukturálnych a rozpočtových opatrení, ktoré by Grécko malo prijať. Vyžaduje sa, aby Grécko ešte v roku 2010 čím skôr navrhlo a zaviedlo ambiciózny a komplexný súbor štrukturálnych reforiem. Malo by ísť o reformy miezd vo verejnom sektore a systémov dôchodkového a zdravotného zabezpečenia, ako aj opatrenia na zlepšenie efektívnosti verejnej správy, podnikateľského prostredia a fungovania trhu tovarov a služieb a opatrenia podporujúce produktivitu a rast zamestnanosti. Rozhodnutie Rady ECOFIN zároveň určilo rok 2012 ako termín korekcie nadmerného deficitu Grécka a stanovilo, že rozsah ročných štrukturálnych úprav v rámci korekcie nadmerného deficitu by mal predstavovať najmenej 3,5 percentuálneho bodu HDP v roku 2010 i 2011, a minimálne 2,5 percentuálneho bodu HDP v roku 2012. Rozhodnutie zároveň stanovilo podrobný časový plán opatrení, ktoré je potrebné prijať v období rokov

¹ Odporúčanie Rady s cieľom ukončiť nesúlad so všeobecnými usmerneniami pre hospodárske politiky v Grécku a odstrániť riziko ohrozenia správneho fungovania hospodárskej a menovej únie (6145/10, 16. február 2010).

2010 až 2012. Grécko má Rade a Európskej komisii do 16. marca 2010 predložiť správu, v ktorej sa budú uvádzať konkrétne opatrenia a časový plán ich realizácie na dosiahnutie rozpočtových cieľov za rok 2010. Grécko je tiež povinné pravidelne zverejňovať informácie o prijatých opatreniach. Prvé správy budú zverejnené 16. marca 2010 a 15. mája 2010, neskôr sa budú zverejňovať štvrťročne. Tieto požiadavky a pozorné monitorovanie vývoja v Grécku sú potrebné vzhľadom na mimoriadne vážnu rozpočtovú nerovnováhu, ktorej Grécko čelí, a vzhľadom na riziko šírenia nepriaznivých vplyvov do ďalších krajín eurozóny a HMÚ ako celku. V tomto kontexte Európska rada vo svojom vyhlásení z 11. februára 2010 zdôraznila, že členské krajiny eurozóny v prípade potreby prijímú odhodlané a koordinované kroky na ochranu finančnej stability v eurozóne ako celku.

Dňa 3. marca 2010 grécka vláda oznámila dodatočné trvalé opatrenia v oblasti rozpočtovej konsolidácie s cieľom významne pokročiť v potrebnej rozpočtovej konsolidácii v roku 2010. Čo je dôležité, opatrenia zahŕňajú zníženie verejných výdavkov a úpravu miezd vo verejnom sektore.

ROZPOČTOVÉ PLÁNY NA ROK 2010 A ĎALŠIE OBDOBIE

Podľa aktualizovaných programov stability, ktoré boli doteraz predložené, by mal deficit verejnej správy v eurozóne v roku 2010 dosiahnuť 6,6 % HDP, čo je najvyššia hodnota od začiatku tretej etapy HMÚ. Za predpokladu, že rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 2,0 % do 2,5 % sa očakáva, že deficit klesne na 5,2 % HDP v roku 2011 a 3,9 % HDP v roku 2012. V prípade väčšiny krajín eurozóny sa v súčasnosti uplatňuje postup pri nadmernom deficite, ktorého cieľom je znížiť deficit v dohodnutom termíne pod referenčnú hodnotu 3 % HDP. Očakáva sa, že pomer dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne sa ešte zvýši na 83,9 % v roku 2010, na 86,5 % v roku 2011 a na 87,3 % v roku 2012, pričom pomer dlhu vo viacerých krajinách dosiahne hodnoty, aké už neboli zaznamenané niekoľko desaťročí.

Čo sa týka aktualizácie 2009 – 2010, programy stability boli vo všeobecnosti predložené neskôr ako zvyčajne – namiesto novembra/decembra 2009 to bol január/február 2010. Dôvodom bol všeobecný predpoklad, že oneskorené predloženie krajinám umožní zohľadniť v programoch závery Rady ECOFIN z októbra 2009 o stratégii ukončenia stimulačných rozpočtových opatrení a jej rozhodnutia z decembra 2009 o postupe pri nadmernom deficite (tabuľky 9 a 10). V súčasnej situácii však zo všeobecného vyhodnotenia programov stability vyplýva, že možnosť zohľadniť v programoch konkrétne informácie o stratégii ukončenia stimulačných opatrení a konsolidačnej stratégii v mnohých prípadoch nebola vzatá do úvahy.

Vyžaduje sa, aby každá krajina počas obdobia korekcie dodržala priemerný ročný rozsah úsilia o adaptáciu stanovený v odporúčaniach postupu pri nadmernom deficite, pričom nedostatočnú štrukturálnu konsolidáciu v období 2010 až 2011 bude potrebné vykompenzovať aktívnejším úsilím v nasledujúcich rokoch. Vzhľadom na nejednoznačnosť opatrení stanovených na toto obdobie však v súčasnosti v tomto smere hrozí značné riziko.

Aktualizácia programu stability v Nemecku na rok 2010 počíta so zvýšením pomeru deficitu krajiny z 3,2 % HDP v roku 2009 na 5,5 % HDP v roku 2010, okrem iného aj v dôsledku rozpočtových opatrení zameraných na podporu hospodárskeho rastu. V súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite má deficit neskôr klesať a v roku 2013 má dosiahnuť 3 % HDP. Predpokladaná úprava rozpočtovej situácie zatiaľ nevychádza zo žiadnych konkrétnych opatrení. Nemecká vláda v tomto smere zamýšľa oznámiť podrobnú konsolidačnú stratégiu do leta 2010. Pomer hrubého dlhu k HDP by sa mal podľa projekcií zvýšiť zo 72,5 % v roku 2009 na 82 % v roku 2013.

Francúzsko v aktualizovanom programe stability očakáva ďalšie zvýšenie pomeru deficitu zo 7,9 % HDP v roku 2009 na 8,2 % HDP v roku 2010. Od roku 2011 by sa mal pomer deficitu každý rok znižovať a v roku 2013 by malo Francúzsko dosiahnuť korekciu nadmerného deficitu v súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite. Pomer dlhu k HDP by mal počas obdobia 2010 – 2012 rásť a v roku 2013 by mal mierne klesnúť na 86,6 %. Podľa programu stability by sa mal proces štrukturálnej konsolidácie začať v roku 2011 a mal by sa zameriavať najmä na obmedzovanie výdavkov. V snahe podporiť tieto konsolidačné plány francúzska vláda v súčasnosti rokuje o zavedení rozpočtových pravidiel.

V Taliansku sa v aktualizovanom programe stability očakáva mierne zníženie pomeru deficitu z 5,3 % HDP v roku 2009 na 5,0 % HDP v roku 2010. Neskôr sa očakáva ďalší pokles pod úroveň 3 % HDP v roku 2012, čo je v súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite. Pomer dlhu k HDP by mal vzrásť zo 115,1 % v roku 2009 na 116,9 % v roku 2010 a v roku 2012 by mal klesnúť na 114,6 %. Podľa talianskej vlády táto konsolidačná stratégia vychádza z trojročného fiškálneho plánu, ktorý schválil parlament v roku 2008 a ktorý sa zameriava najmä na obmedzenie výdavkov (predstavujúc celkovo 1,5 % HDP za obdobie 2009 – 2011).

Súčasťou aktualizovaného programu stability Írska sú projekcie do roka 2014, čo je termín stanovený Radou ECOFIN na zníženie deficitu krajiny pod úroveň 3 % HDP. Podľa programu má deficit klesnúť z 11,7 % HDP v roku 2009 na 2,9 % HDP v roku 2014, pričom priemerný rozsah štrukturálnej adaptácie od roku 2011 predstavuje 2 percentuálne body HDP ročne. Na rok 2010 sa určené opatrenia zameriavajú na výdavky, pričom celková úprava predstavuje 2,5 % HDP. Na rok 2011 a ďalšie obdobie sa vláda zaviazala v rámci štrukturálnej konsolidácie splniť ďalšie ambiciózne ciele. Opatrenia vedúce k týmto cieľom však zatiaľ nie sú určené.

Aktualizovaný program stability Španielska očakáva dosiahnutie korekcie nadmerného deficitu krajiny do roka 2013, v súlade s požiadavkami postupu pri nadmernom deficite. Priemerný ročný rozsah štrukturálnej konsolidácie predstavuje 1,8 percentuálneho bodu HDP, čo je v súlade s odporúčanou hodnotou viac ako 1,5 percentuálneho bodu, ktorú stanovuje postup pri nadmernom deficite. Tento cieľ sa však zatiaľ neopiera o žiadne konkrétne opatrenia, najmä pokiaľ ide o obdobie 2011 – 2013.

ÚVAHY V OBLASTI ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Dramatické zvýšenie rozpočtovej nerovnováhy v krajinách eurozóny ohrozuje udržateľnosť verejných financií a je dôvodom k obavám z viacerých dôvodov. Po prvé, rastúci rozpočtový deficit a dlh verejnej správy môže prispieť k zvýšeniu inflačných očakávaní a znamenať dodatočné bremeno pre menovú politiku ECB vo vzťahu k eurozóne. Po druhé, rozsiahle potreby (re)financovania vlád môžu viesť k zvýšeniu (reálnych) strednodobých a dlhodobějších úrokových mier, čo sa môže preniesť aj do ostatných krajín eurozóny a potlačiť súkromný dopyt vo fáze oživenia. Po tretie, rastúci verejný dlh a vyššie výnosy zo štátnych dlhopisov znamenajú vyššie úrokové výdavky. Tie je potrebné pokryť buď vyšším daňovým zaťažením, čo má nepriaznivý vplyv na potenciálny rast, alebo stanovením obmedzení na iné položky verejných výdavkov vrátane tých, ktoré podporujú dlhodobější rast (napr. infraštruktúra alebo vzdelávanie). Takéto obmedzenia budú ešte rozsiahlejšie za absencie reforiem, ktoré riešia problém rastúcich rozpočtových nákladov spojených so starnutím obyvateľstva. Po štvrté, rozsiahla rozpočtová nerovnováha môže viesť k akumulácii ďalších makroekonomických nerovnováh, napríklad deficitu bežného účtu, v dôsledku ktorého sú krajiny menej odolné voči negatívnym šokom. Vysoký rozpočtový deficit a dlh okrem toho výrazne obmedzujú potenciál opatrení rozpočtovej politiky bojovať voči týmto šokom.

Na zabezpečenie dôvery a zabránenie šíreniu negatívnych vplyvov do ostatných krajín eurozóny a HMÚ ako celku je nevyhnutné, aby členské krajiny plnili svoje záväzky v súvislosti s postupom pri nadmernom deficite. Predovšetkým v krajinách, v ktorých sa konsolidácia musí začať v roku 2010, by mali rozpočtové plány obsahovať účinné konsolidačné opatrenia. Ako sa uvádza v odporúčaniach Rady ECOFIN jednotlivým krajinám v súvislosti s postupom pri nadmernom deficite, v mnohých krajinách bude musieť konsolidačné úsilie výrazne prekročiť minimálnu referenčnú hodnotu 0,5 % HDP ročne stanovenú v Pakte stability a rastu. Scenáre vývoja dlhu verejnej správy v eurozóne uvedené v boxe 9 zdôrazňujú dôležitosť rýchlej a ambicióznej konsolidácie.

Vzhľadom na prudké zvýšenie pomeru verejných výdavkov a už vysoké daňové zaťaženie sa budú musieť dôveryhodné konsolidačné stratégie aktívne zameriavať na reformy na strane výdavkov. Tým sa podarí zvýšiť pravdepodobnosť úspešnej redukcie deficitu, vytvorí priestor na znížovanie projektovaných tlakov na rast výdavkov v súvislosti so starnutím obyvateľstva a postupne aj pomôcť znížiť daňové zaťaženie a podporiť potenciálny rast. Úspech rozpočtovej konsolidácie bude tiež v zásadnej miere závisieť od primeraných národných rozpočtových pravidiel, inštitúcií a transparentných rozpočtových postupov, ako aj spoľahlivých a úplných štatistík vládnych financií.

Box 9

RIZIKÁ OHROZUJÚCE UDRŽATEĽNOSŤ VEREJNÝCH FINANCIÍ V EUROZÓNE

Tento box uvádza tri scenáre možného vývoja pomeru dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne do roku 2030. Cieľom je poskytnúť hrubý odhad rozsahu rozpočtovej konsolidácie v eurozóne potrebného na opätovné zabezpečenie udržiateľnosti verejných financií. Scenáre sa zameriavajú na agregátne hodnoty za eurozónu a preto sa odkláňajú od existujúcej heterogenosti medzi krajinami eurozóny. Túto heterogenosť je však potrebné v plnej miere zohľadniť pri navrhovaní stratégií ukončenia rozpočtových opatrení súvisiacich s krízou a pri stanovovaní vhodného načasovania, tempa a kompozície rozpočtovej konsolidácie na úrovni jednotlivých krajín.

Makroekonomické predpoklady, ktoré sú základom týchto troch scenárov, sú nasledujúce: rast reálneho HDP vychádza z projektovaného vývoja miery reálneho potenciálneho rastu eurozóny podľa Európskej komisie a Výboru pre hospodársku politiku.¹ Podľa tohto zdroja bude reálny potenciálny rast postupne klesať z (pomernie vysokej) úrovne 2,2 % v roku 2011 na 1,5 % v roku 2030. Počas obdobia scenára sa predpokladá konštantný rast deflátoru HDP na úrovni 1,9 %. Predpokladá sa, že nominálna implicitná úroková miera dlhu verejnej správy bude konštantná na úrovni 4,3 %, čo je hodnota zaznamenaná v roku 2008 (keďže hodnoty za obdobie 2009 až 2010 by mohli byť skreslené v dôsledku finančnej krízy).

Vo všetkých troch scenároch je východiskovým bodom dlh verejnej správy v eurozóne v roku 2010 na základe prognózy Európskej komisie z jesene 2009² (84 % HDP). Na základe rovnakého zdroja východisková hodnota primárneho salda v roku 2010 predstavuje -3,7 % HDP. Vzhľadom na makroekonomické predpoklady a túto nepriaznivú východiskovú rozpočtovú pozíciu sa má pomer dlhu ďalej zvyšovať, pokiaľ sa nedosiahne dostatočne vysoký primárny prebytok

1 Správa o starnutí obyvateľstva za rok 2009: hospodárske a rozpočtové prognózy za členské štáty EÚ-27 (2008 – 2060), European Economy č. 2, Európska komisia a Výbor pre hospodársku politiku, 2009.

2 European Economic Forecast Autumn 2009 (Európska ekonomická prognóza z jesene 2009), European Economy č. 10, Európska komisia, 2009.

(t. j. celkové rozpočtové saldo mínus platby úrokov) s cieľom stabilizovať pomer dlhu a nasmerovať ho na cestu poklesu.

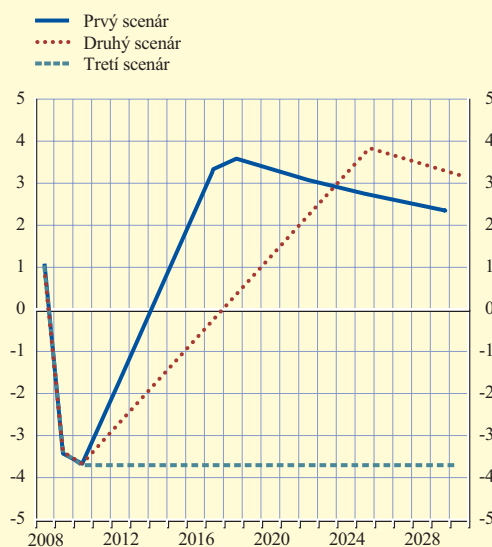
Rozpočtový vývoj od roku 2011 je určený tromi alternatívnymi scenármi zobrazenými v grafe A. Prvý scenár predpokladá, že nastane pomerne rýchly proces rozpočtovej konsolidácie, pričom primárne saldo sa bude zlepšovať o 1,0 percentuálneho bodu HDP ročne až do dosiahnutia celkovo vyrovnaného rozpočtu (v roku 2018). Neskôr by sa mal primárny prebytok mierne znižovať s cieľom udržať vyrovnaný rozpočet až do konca simulačného obdobia (t. j. 2030). Druhý scenár počíta s menej ambicióznym vývojom konsolidácie: rozpočtové saldo by sa malo zlepšovať len o 0,5 percentuálneho bodu HDP ročne až do dosiahnutia celkovo vyrovnaného rozpočtu (v roku 2025). Do roku 2030 sa potom predpokladá primárny prebytok v súlade s vyrovnaným rozpočtom. Tretí scenár vychádza z predpokladu, že nedôjde k žiadnym snahám o konsolidáciu. Primárne saldo zostane počas celého simulačného obdobia na úrovni -3,7 % HDP, t. j. na nezmenenej úrovni prognózy na rok 2010.

Výsledky týchto scenárov vývoja dlhu eurozóny sú zobrazené v grafe B. Pomer dlhu verejnej správy v prvom scenári dosiahne najvyššiu hodnotu 89,3 % HDP v roku 2013 a v druhom scenári 97,2 % HDP v roku 2017. Oba tieto scenáre následne vedú k postupnému poklesu pomeru dlhu verejnej správy k HDP. Referenčnú hodnotu 60 % HDP sa podarí dosiahnuť v priebehu nasledujúcich dvoch desaťročí (t. j. v roku 2026) len v prvom scenári. Tretí scenár by viedol k stabilnému rastu pomeru dlhu verejnej správy na viac ako 100 % HDP v roku 2015, 120 % v roku 2020 a 150 % v roku 2026.

Výsledky týchto scenárov sú citlivé na príslušné východiskové predpoklady hospodárskeho rastu a (implicitné) úrokové miery. Vychádzajú z predkrízových výpočtov a ich skutočné hodnoty môžu byť po skončení krízy výrazne odlišné. Môžu však vhodným spôsobom ilustrovať zvýšené riziko ohrozujúce udržateľnosť verejných financií v eurozóne spojené s rýchlo rastúcim pomerom

Graf A Predpoklady primárneho salda

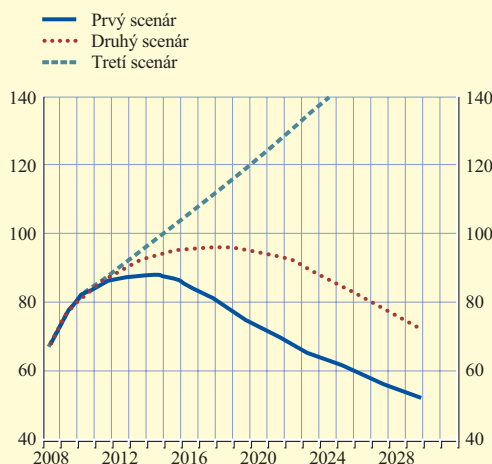
(% HDP)



Zdroj: výpočty ECB.

Graf B Scenáre vývoja dlhu verejnej správy

(% HDP)



Zdroj: výpočty ECB.

dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne. Nezmenená rozpočtová politika (tretí scenár) by znamenala jednoznačnú hrozbu udržateľnosti verejných financií v dlhodobejšom horizonte. Tieto riziká by sa mohli znásobiť v dôsledku účinkov negatívnej vzájomnej spätnej väzby, ak by rastúci pomer dlhu verejnej správy viedol k vyšším reálnym úrokovým mieram a/alebo spomaleniu hospodárskeho rastu. Riziká ohrozujúce udržateľnosť verejných financií sú v skutočnosti ešte vyššie, keďže tieto tri scenáre vývoja dlhu nezohľadňujú projektované zvýšenie nákladov spojených so starnutím obyvateľstva ani riziká súvisiace s podmienenými záväzkami vyplývajúcimi zo záruk poskytnutých finančnému a nefinančnému sektoru v kontexte krízy. Banky však môžu aj naďalej čeliť znižovaniu hodnoty úverov a najmä po roku 2020 treba očakávať výrazné tlaky na verejné financie v súvislosti so starnutím obyvateľstva.

Od členských štátov, ktoré chcú prijať euro, sa vyžaduje udržiavať pomer dlhu verejnej správy k HDP pod referenčnou hodnotou 60 %, resp. zabezpečiť, aby sa pomer dlhu znižoval a približoval k referenčnej hodnote uspokojivým tempom. V dôsledku krízy mnohé krajiny eurozóny, ktoré toto kritérium pri vstupe do HMÚ spĺňali, budú musieť svoju rozpočtovú politiku upraviť v snahe nasmerovať vývoj pomeru dlhu na cestu stabilného poklesu a obmedziť bremeno dlhovej služby pre budúce generácie. Aj keď bude priemerný rozsah konsolidačného úsilia predstavovať 0,5 percentuálneho bodu HDP ročne (druhý scenár), na návrat k predkrízovému pomeru dlhu v eurozóne budú zrejme potrebné dve desaťročia. Na zabezpečenie rýchlejšieho poklesu pomeru dlhu k HDP smerom k referenčnej hodnote 60 % a menej tak bude musieť byť rozsah ročného konsolidačného úsilia podstatne vyšší. Táto výzva je ešte naliehavejšia v prípade krajín eurozóny s vysokým alebo veľmi vysokým deficitom alebo dlhom verejnej správy v dôsledku krízy a krajín, ktoré zaznamenávajú pomerne vysoké úrokové miery alebo nízky potenciálny rast.³

3 Prehľad úspešného znižovania dlhu v krajinách eurozóny pred vstupom do HMÚ uvádza box „Skúsenosti so znižovaním dlhu verejnej správy v krajinách eurozóny“ vo vydaní Mesačného bulletinu ECB zo septembra 2009.

6 VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV A PLATOBNEJ BILANCIE

6.1 VÝMENNÉ KURZY

Za posledné tri mesiace sa euro nominálne oslabilo o približne 6 %, čím kleslo pod svoj priemer za rok 2009. Oslabenie eura bolo všeobecné, ale výrazné bolo najmä voči americkému doláru.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Za posledné tri mesiace sa euro v nominálnom efektívnom vyjadrení znehodnotilo viac, než sa posilnilo počas roka 2009 (graf 54). Dňa 3. marca bol nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 21 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) o 5,9 % nižší ako na konci novembra a o 3,4 % nižší ako jeho priemer za rok 2009. Oslabenie eura za posledné tri mesiace bolo síce všeobecné, ale výrazné bolo najmä voči americkému doláru.

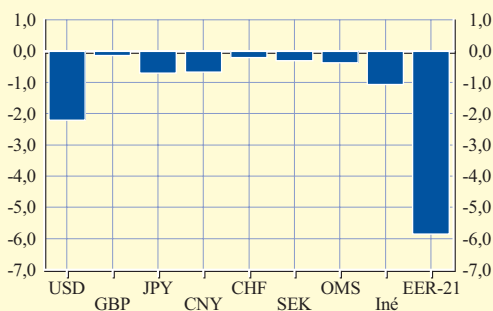
Graf 54 Efektívny výmenný kurz eura (EER-21) a jeho zloženie¹⁾

(denné údaje)



Príspevky k zmenám EER-21²⁾

Od 30. novembra do 3. marca 2010
(v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

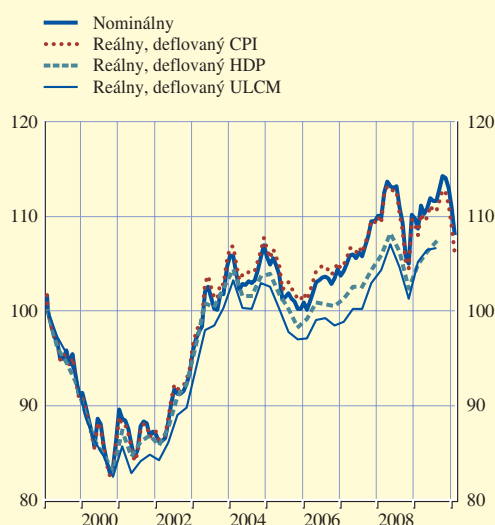
1) Pohyb indexu nahor znamená zhodnotenie eura voči menám najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny a všetkých ďalších členských štátov EÚ.

2) Príspevky k zmenám EER-21 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 „iné“ sa týka súhrnného príspevku zostávajúcich šiestich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-21. Zmeny sú vypočítané s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-21.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, v januári 2010 bol reálny efektívny výmenný kurz eura na základe spotrebiteľských cien o približne 1,4 % nižší než jeho priemer za rok 2009 (graf 55).

Graf 55 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER-21)¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER-21 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za február 2010. V prípade reálneho indexu EER-21 založeného na ULCM je posledný údaj za 3. štvrtrok 2009 a sčasti je odhadnutý.

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

Za posledné tri mesiace sa euro voči americkému doláru znehodnotilo, čím čiastočne neutralizovalo apreciáciu z roka 2009 (graf 56). Počas toho istého obdobia sa implikovaná volatilita výmenného kurzu USD/EUR celkovo znížila, a to najmä v dlhodobých horizontoch, čo naznačovalo, že očakávania trhu týkajúce sa návratu k prostrediu vyššej kurzovej volatility mierne klesli (graf 56). Dňa 3. marca sa euro obchodovalo za 1,36 USD, čo predstavuje kurz o 9,2 % nižší než na konci novembra a o približne 2 % vyšší než jeho priemer za rok 2009.

JAPONSKÝ JEN/EURO

Od marca 2009 do konca roka sa kurz eura voči japonskému jenu pohyboval v rozmedzí 129-138 JPY (graf 56). Odvtedy sa euro voči japonskému jenu znehodnocuje. Dňa 3. marca sa euro obchodovalo za 121 JPY, čo predstavuje kurz o 6,7 % nižší než na konci novembra a o približne 7 % vyšší než jeho priemer za rok 2009. Zhodnocovanie japonského jenu začiatkom roka 2010 v prostredí klesajúcich svetových akciových trhov a rastúcej averzie voči riziku sa týkalo v podstate všetkých ostatných hlavných mien. Za posledné tri mesiace sa implikovaná volatilita kurzu JPY/EUR v prostredí výrazných fluktuácií znížila (graf 56). V boxe 10 je uvedený prehľad vplyvu obchodov typu carry trade na kurzové pohyby v posledných rokoch, a to pre japonský jen i ostatné meny.

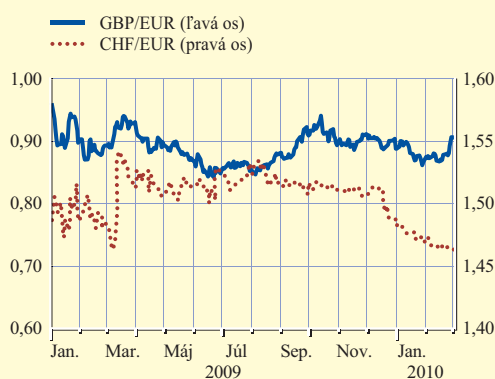
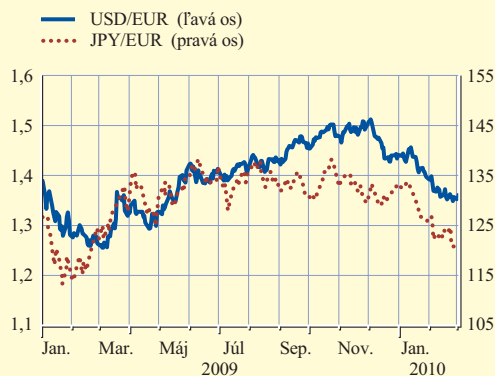
MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Počas trojmesačného obdobia do 3. marca zostali meny zapojené do mechanizmu výmenných kurzov ERM II voči euru celkovo stabilné a ich výmenné kurzy sa pohybovali na úrovni, resp. v blízkosti ich centrálnych parít (graf 57). Lotyšský lats sa však i naďalej pohyboval v depreciačnej časti jednostranne stanoveného fluktuačného pásma +/- 1 %.

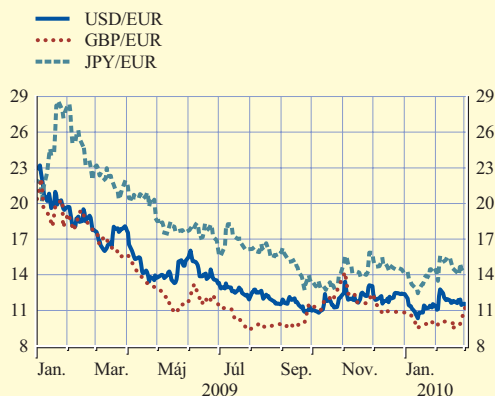
Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nezapojených do ERM II, za trojmesačné obdobie končiacie sa 3. marca sa kurz eura voči britskej libe napriek určitým výkyvom v podstate nezmenil. Implikovaná volatilita výmenného kurzu GBP/EUR sa v posledných troch mesiacoch znížila, aj keď nedávno mierne vzrástla (graf 56). Počas toho istého obdobia sa euro oslabilo voči menám

Graf 56 Kurzový vývoj a implikovaná volatilita

(denné údaje)



Implikovaná volatilita výmenného kurzu



Zdroj: Bloomberg a ECB.

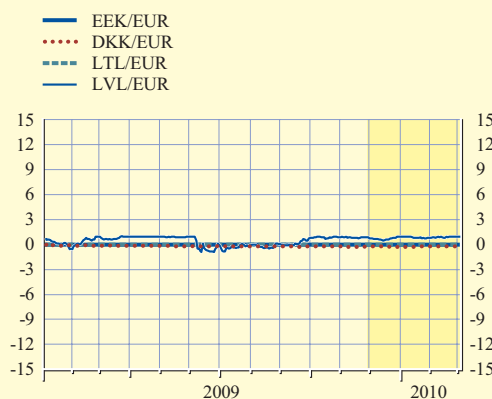
ostatných členských štátov. Rozsah deprecie sa pohyboval od 1,4 % voči českej korune, cez 5,9 % voči poľskému zlotému až po 6,3 % voči švédskej korune.

OSTATNÉ MENY

Od marca do novembra 2009, v prostredí správ o devízových intervenciách švajčiarskej centrálnej banky zameraných na zastavenie zhodnocovania švajčiarskeho franku, sa kurz eura voči švajčiarskemu franku pohyboval od 1,50 CHF do 1,54 CHF. Po zmene informácií Swiss National Bank o kurzovej politike v decembri 2009 sa euro voči švajčiarskemu franku oslabilo, keď za trojmesačné obdobie končiacie sa 3. marca kleslo o približne 3 % na 1,46 CHF. Počas toho istého obdobia sa bilaterálne kurzy eura voči čínskemu juanu a hongknskému doláru vyvíjali podobne ako kurz USD/EUR. Euro sa znehodnotilo aj voči hlavným komoditným menám ako je kanadský dolár (o 11,2 %), austrálsky dolár (8,1 %) a nórska koruna (o 5,1 %).

Graf 57 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 %.

Box 10

OBCHODY TYPU CARRY TRADE A VÝMENNÉ KURZY

Stratégie typu carry trade sa často označujú za jednu z príčin niektorých kurzových výkyvov v posledných rokoch.¹ Pod obchodom „carry trade“ sa zvyčajne rozumie investičná stratégia, pri ktorej si investor požičiava prostriedky v nízko úročenej mene (financujúcej mene) a investuje ich do aktív vo vyššie úročenej mene (cieľovej mene) bez toho, aby sa zabezpečoval voči kurzovému riziku. Empirické údaje do istej miery podporujú teóriu, že obchody carry trade sú dlhodobo ziskové. Výnosy z týchto obchodov sa za posledných 30 rokov podľa výpočtov pohybujú na rovnakej úrovni ako výnosy z investícií do indexu S&P 500.² Tento box hodnotí súvislosti medzi obchodmi carry trade a kurzovými pohybmi v posledných rokoch.

Rizikovo upravenú výnosnosť týchto obchodov určujú dva základné faktory: (1) rozdiel medzi úrokovými mierami financujúcej meny a cieľovej meny a (2) kurzové riziko merané prostredníctvom volatility devízového trhu. Pomer prvého k druhému faktoru sa nazýva „carry-to-risk“. Veľké kurzové pohyby môžu ziskovosť obchodov carry trade výrazne ovplyvniť. Objem tohto typu obchodov preto zvyčajne rastie v čase nízkej volatility devízového trhu a s rastom volatility klesá.

1 Napr. G. Galati, A. Heath, P. McGuire, „Evidence of carry trade activity“, Bank for International Settlements, Quarterly Review, September 2007.

2 C. Burnside, M. Eichenbaum, I. Kleshchelski a S. Rebelo, „The returns to currency speculation“, NBER working paper No 12489, 2006.

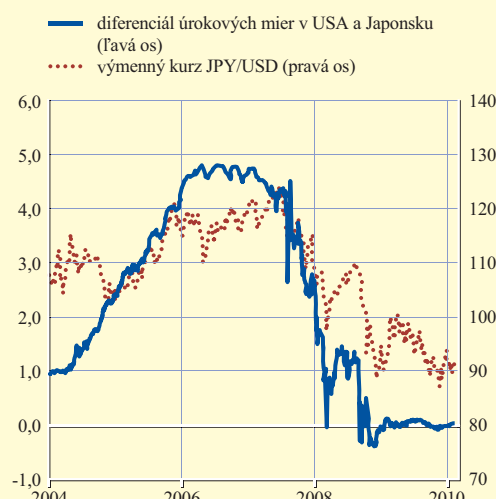
Ziskovosť tejto investičnej stratégie je však v rozpore s podmienkou nekrytej úrokovej parity (uncovered interest parity – UIP). Podľa tejto podmienky sa vyššie úročená mena voči nižšie úročenej mene znehodnotí o sumu rovnú úrokovému diferenciu, takže výnosy obchodov carry trade by mali byť nulové. Empirické údaje však podmienku UIP veľmi nepodporujú. Meny spojené s vyššie úročenými aktívami sa voči nižšie úročeným menám často dlhšiu dobu naopak zhodnocujú (tzv. hádanka forwardovej prémie). V dôsledku toho výnos z obchodu carry trade prameniáci z úrokového diferenciu často neklesá, ale naopak dlhšiu dobu rastie v dôsledku apreciacie cieľovej meny voči financujúcej mene. V určitom bode sa však tento jednosmerný pohyb kurzu zastaví a vtedy investori často utrpia veľké straty v dôsledku náhleho kurzovej zmeny. Existujú empirické dôkazy o tom, že investori sú vystavení riziku prudkej depreciácie cieľovej meny spôsobenej náhlým rušením obchodov carry trade, ku ktorým zvyčajne dochádza vo chvíli, keď investori strácajú chuť riskovať a dostupnosť likvidných prostriedkov klesá.³

Príkladom vzájomného pôsobenia úrokových diferenciu a volatility devízového trhu je vývoj kurzu japonského jenu a amerického dolára. Obdobie pred nástupom globálnej finančnej krízy sa vyznačovalo celosvetovo vysokými úrokovými diferenciami a obmedzenou kurzovou volatilitou, čo predstavuje priaznivé podmienky pre obchody carry trade. Počas tohto obdobia trhoví analytici japonský jen pravidelne označovali za financujúcu a americký dolár za cieľovú menu. Od začiatku roka 2004 do polovice roka 2007 sa priemerný diferenciu trojmesačných úrokových mier v Spojených štátoch a v Japonsku pohyboval okolo 3,5 percentuálneho bodu, pričom spočiatku rástol a neskôr sa ustálil (graf A). Implikovaná kurzová volatilita pre túto dvojicu mien bola zároveň pomerne obmedzená na úrovni 8,5 %, čo je podstatne nižšia hodnota ako priemer za posledných desať rokov.

Aktivita v oblasti obchodov carry trade sa odráža na čistých neobchodných pozíciách, ktoré vychádzajú z údajov Commitment of Traders pre trh s termínovanými nástrojmi v Spojených štátoch. Tieto pozície, ako najčastejšie používaný ukazovateľ existencie obchodov carry trade, sa počítajú ako rozdiel medzi dlhými (kúpnymi) a krátkymi (predajnými) pozíciami vo futures v danej mene voči americkému doláru a súvisia s vývojom kurzu JPY/USD (graf B). Nárast čistých krátkych pozícií od prvých mesiacov roka 2005 do leta 2007 sa odohral súčasne s 20 % apreciaciou amerického dolára voči japonského jenu. Počas tohto obdobia sa voči japonskému jenu prudko zhodnotili aj iné vysoko úročené meny ako napr. novozélandský dolár, britská libra, kanadský dolár a austrálsky dolár.

Graf A Diferenciál trojmesačných úrokových mier v USA a Japonsku a výmenný kurz JPY/USD

(v percentuálnych bodoch; v japonských jenoch za americký dolár)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú z 3. marca 2010.

3 Napr. M. K. Brunnermeier, S. Nagel, L. H. Pedersen, „Carry Trades and Currency Crashes“, NBER Working Paper No 14473, 2008.

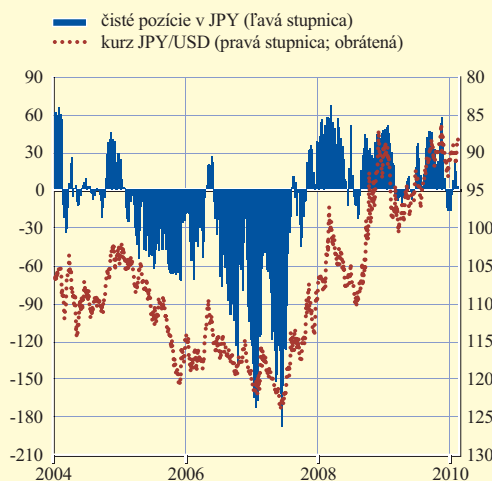
Koncom roka 2007 a v prvej polovici roka 2008, keď sa úrokové diferenciály medzi Spojenými štátmi a Japonskom zúžili v dôsledku recesie v USA a s tým spojeného znižovania sadzby Federálneho rezervného systému, sa obchody carry trade pre túto dvojicu mien stali menej atraktívnymi. Výsledkom bolo rušenie čistých špekulatívnych pozícií, kým iné meny, ako napr. austrálsky dolár, boli naďalej podporované vysokými úrokovými výnosmi.

Po bankrote Lehman Brothers v septembri 2008 úrokové sadzby na celom svete prudko klesli a ich rozptyl sa zmenšil. Zároveň rástla averzia voči riziku, o čom svedčil prudký rast implikovanej devízovej volatility. Tento vývoj viedol k prudkému poklesu pomeru carry-to-risk, ktorý stlmil motiváciu investorov k realizácii stratégií typu carry trade. Náhlý obrat obchodov carry trade v tomto období bol zjavný aj z poklesu čistých špekulatívnych pozícií na trhu s devízovými futures z maximálnych hodnôt smerom k neutralite, a to v prípade všetkých hlavných menových párov. V dôsledku toho sa japonský jen za dvojmesačné obdobie do konca októbra 2008 prudko zhodnotil, o 28 % voči euru a o 11 % voči americkému doláru, teda v čase, keď dopyt po dolároch v skutočnosti rástol kvôli tokom „do bezpečia“.

V roku 2009 po postupnom znížení volatility na devízovom trhu účastníci trhu údajne o obchody carry trade znova prejavovali záujem. Úrokové diferenciály však boli stále veľmi nízke, takže vplyv obchodov carry trade na globálne kurzové pohyby bol zrejme nižší, než v období s nízkou volatilitou pred svetovou finančnou krízou.

**Graf B Čisté pozície v JPY voči USD
a výmenný kurz JPY/USD**

(v tisícoch obchodov; v japonských jenoch za americký dolár)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú z 3. marca 2010.

6.2 PLATOBNÁ BILANCIA

V poslednom štvrtroku 2009 došlo k podstatnému zvýšeniu zahraničného obchodu eurozóny s tovarmi a k obnoveniu rastu v obchode so službami. Deficit bežného účtu za rok 2009 ako celok sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom podstatne znížil – na 59 mld. € (približne 0,7 % HDP). Na finančnom účte eurozóna v roku 2009 zaznamenala čistý prílev portfóliových investícií a čistý odlev priamych investícií.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

V poslednom štvrtroku 2009 bol zaznamenaný výrazný nárast zahraničného obchodu eurozóny s tovarmi, ktorý potvrdil prvé známky oživenia z predchádzajúceho štvrtroka (graf 58). Tak dovoz, ako aj vývoz tovarov výrazne prekročoval svoje dlhodobé priemerné tempo rastu. Vývoz sa v prostredí všeobecného oživenia svetového hospodárstva v porovnaní s tretím štvrtrokom zvýšil o 4,4 %. K nárastu exportu čiastočne prispeli aj prechodné faktory, ako napr. rozpočtové stimuly a obrat v cyklickom vývoji stavu zásob mimo eurozóny. Dovozy tovaru, ktorý v treťom štvrtroku

Graf 58 Tovarový obchod s krajinami mimo eurozóny

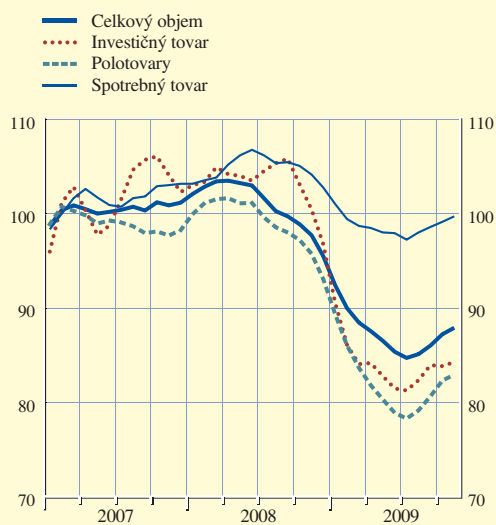
(percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami; v mld. EUR; trojmesačné klzavé priemery; mesačné údaje; očistené od rozdielov v počte pracovných dní a od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 59 Objem dovozu tovarov z krajín mimo eurozóny

(indexy; prvý štvrťrok 2003 = 100; údaje očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačné klzavé priemery)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

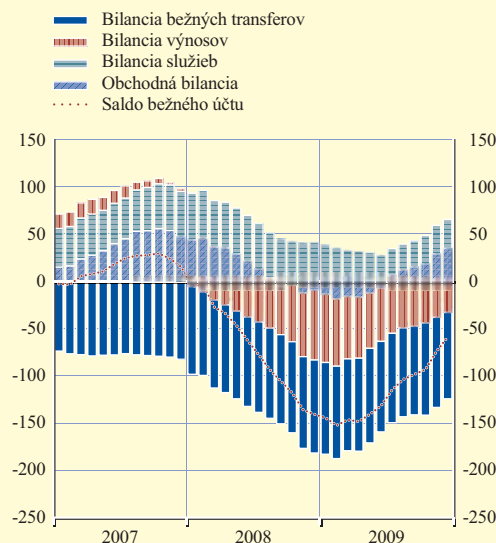
ešte stále klesal, v poslednom štvrťroku predstihol vývoz a medzikvartálne stúpol o 4,9 %. Aj napriek nárastu zahraničného obchodu eurozóny s tovarom však dovoz i vývoz stále výrazne zaostáva za hodnotami zaznamenanými pred finančnou krízou a s ňou spojeným poklesom svetového obchodu.

Oživenie v obchode so službami, ktorý počas recesie klesol menej ako tovarový obchod, je pomalšie. Napriek tomu sa v poslednom štvrťroku v porovnaní s tretím zvýšil dovoz i vývoz (o 0,8 %, resp. 2,4 % – tabuľka 11). Táto skutočnosť zodpovedá údajom o expanzii svetovej aktivity v sektore služieb koncom roka 2009.

Z členenia objemu dovozu do eurozóny podľa tovarových kategórií na základe štatistiky Eurostatu o zahraničnom obchode vyplýva, že nedávne oživenie bolo obzvlášť výrazné pri polotovaroach (graf 59). Vďaka svojmu použitiu v počiatočných fázach výrobného procesu majú

Graf 60 Hlavné položky bežného účtu

(v mld. EUR; 12-mesačné kumulované toky; mesačné údaje; očistené od rozdielov v počte pracovných dní a od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Tabuľka 11 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

	Mesačné údaje		Štvrťročné údaje 2009				Ročné údaje	
	2009 Nov.	2009 Dec.	Q1	Q2	Q3	Q4	2008	2009
V mld. EUR								
Bežný účet	-0,5	1,9	-12,5	-4,7	-1,4	-1,1	-140,6	-59,0
Obchodná bilancia	6,2	4,4	-3,2	2,7	6,2	5,9	-9,5	34,7
Vývoz	110,3	112,5	105,9	104,7	106,6	111,2	1 575,6	1 285,0
Dovoz	104,1	108,1	109,1	101,9	100,4	105,3	1 585,1	1 250,3
Bilancia služieb	2,5	4,5	1,9	1,8	2,9	3,5	41,0	30,6
Vývoz	38,6	40,0	39,8	38,3	38,1	39,1	509,2	466,0
Dovoz	36,1	35,6	37,9	36,5	35,2	35,5	468,2	435,4
Bilancia výnosov	-3,4	-1,7	-3,0	-2,0	-3,6	-2,4	-73,8	-32,9
Bilancia bežných transferov	-5,8	-5,2	-8,1	-7,3	-6,9	-8,1	-98,3	-91,3
Finančný účet¹⁾	-0,6	-5,7	18,6	4,6	4,7	-0,6	163,9	81,8
Spojené čisté priame a portfóliové investície	-16,1	43,5	23,7	26,2	19,7	14,2	161,5	251,2
Čisté priame investície	0,7	-2,4	-19,6	-1,4	-8,1	-1,2	-189,0	-90,9
Čisté portfóliové investície	-16,9	45,9	43,3	27,6	27,8	15,4	350,5	342,1
Majetkový kapitál	-11,7	35,9	-4,4	12,8	14,0	-3,3	-23,0	57,4
Dlhové nástroje	-5,2	10,0	47,7	14,7	13,8	18,7	373,6	284,7
Dlhopisy a zmenky	-9,7	-1,0	48,8	3,9	-13,4	7,4	154,7	140,0
Nástroje peňažného trhu	4,5	11,0	-1,2	10,8	27,3	11,3	218,9	144,7
Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %								
Tovar a služby								
Vývoz	-0,3	2,4	-11,6	-1,8	1,2	3,8	3,8	-16,0
Dovoz	1,2	2,4	-9,7	-5,8	-2,0	3,8	7,4	-17,9
Tovar								
Vývoz	-0,5	1,9	-13,8	-1,1	1,9	4,4	3,9	-18,4
Dovoz	0,3	3,8	-11,6	-6,6	-1,5	4,9	7,9	-21,1
Služby								
Vývoz	0,2	3,7	-5,0	-3,7	-0,5	2,4	3,7	-8,5
Dovoz	3,8	-1,6	-3,7	-3,7	-3,5	0,8	5,7	-7,0

Zdroj: ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

1) Údaje zodpovedajú saldám (čisté toky). Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev. Údaje nie sú očistené od sezónnych vplyvov.

v rámci obchodného cyklu náskok pred ostatnými tovarmi. Dovoz polotovarov bol okrem toho výsledkom rastúceho dopytu vývozcov eurozóny po dovážaných vstupoch. Na strane vývozu bol vývoj podobný, pričom objem vývozu polotovarov predstihol ostatné kategórie tovarov (viac informácií v boxe „Recent developments in euro area trade“ v Mesačnom bulletin z februára 2010).

Za rok 2009 ako celok eurozóna dosiahla deficit na bežnom účte vo výške 59,0 mld. € (približne 0,7 % HDP). Táto hodnota bola podstatne nižšia než v roku 2008 (140,6 mld. €) a to najmä v dôsledku výrazného posunu z deficitu k prebytku v tovarovej bilancii, ako aj v dôsledku polovičného zníženia deficitu na účte príjmov a mierneho zníženia deficitu bežných transferov (graf 60). Tento vývoj bol len čiastočne kompenzovaný menším prebytkom v obchode so službami. Tovarová bilancia sa zlepšila vzhľadom na pomalšie oživovanie dovozu v porovnaní s vývozom po väčšinu roka 2009, hoci v poslednom štvrťroku sa situácia obrátila. K zlepšeniu obchodnej bilancie okrem toho prispeli nižšie ceny komodít v porovnaní s rokom 2008.

Podľa dostupných ukazovateľov by mal nárast vývozu tovarov z eurozóny v najbližšom období pokračovať. Index nákupných manažérov (PMI), ktorý je ukazovateľom nových

vývozných objednávok priemyslu eurozóny, vo februári 2010 vzrástol na svoje trojročné maximum a nachádzal sa výrazne nad prahom expanzie/kontrakcie (50). Očakáva sa, že rast dovozu tovarov do eurozóny bude pokračovať, okrem iného aj v dôsledku vývozom podmieneného dopytu po dovezených vstupoch. Vzhľadom na to, že nedávne oživenie svetového obchodu a zahraničného obchodu eurozóny čiastočne pramení z rozpočtových podporných opatrení a priaznivého vývoja stavu zásob, však možno očakávať určité oslabenie dynamiky tohto rastu, keď vplyv týchto faktorov odoznie.

FINANČNÝ ÚČET

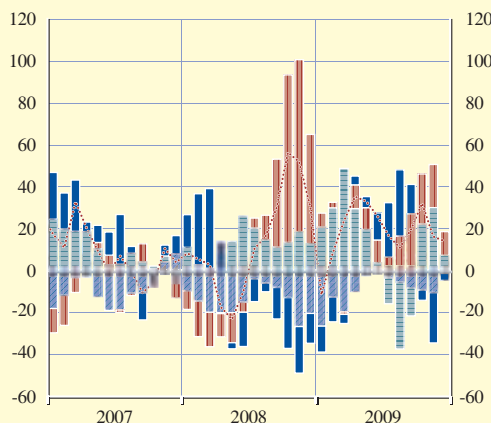
V poslednom štvrtroku 2009 sa čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií do eurozóny mierne znížil z 19,7 mld. € v predchádzajúcom štvrtroku na 14,2 mld. € (graf 61). Tento vývoj bol spôsobený predovšetkým nižším čistým prílevom portfóliových investícií v dôsledku zmeny čistého prílevu akcií na čistý odlev, ktorý svojím rozsah presiahol nárast čistého prílevu dlhových nástrojov. Pokles čistého nákupu zahraničných akcií zo strany rezidentov eurozóny a predovšetkým akcií z eurozóny zo strany nerezidentov na akciových trhoch naznačoval, že obnovenie záujmu investorov o rizikové investície je zatiaľ pomerne nestále. Nižší čistý nákup akcií navyše môže byť spôsobený vyššou rentabilitou ostatných typov cenných papierov, a to tak zahraničných ako aj domácich. Na druhej strane zmena čistého odlevu dlhopisov a zmeniek na čistý prílev podľa všetkého súvisí s kladným rozdielom medzi výnosmi dlhopisov v eurozóne a v iných hlavných ekonomikách, ako napr. v Spojených štátoch. Zároveň sa zdá, že investície do nástrojov peňažného trhu v eurozóne relatívne strácajú na atraktivite. V poslednom štvrtroku 2009 eurozóna zaznamenala nižší čistý prílev do nástrojov peňažného trhu, pričom čistý nákup nerezidentov dosiahol najnižšiu úroveň zaznamenanú počas roka 2009.

V oblasti priamych investícií eurozóna v poslednom štvrtroku 2009 zaznamenala mierny pokles čistého odlevu v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom. Tento vývoj bol zapríčinený predo-

Graf 61 Hlavné položky finančného účtu

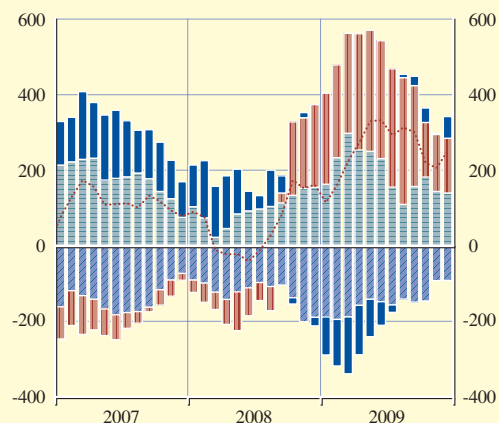
(v mld. EUR; čisté toky; trojmesačné kľúčové priemery; mesačné údaje)

- Majetkové účasti
- Nástroje peňažného trhu
- Dlhopisy a zmenky
- Priame investície
- Priame a portfóliové investície



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

- Majetkové účasti
- Nástroje peňažného trhu
- Dlhopisy a zmenky
- Priame investície
- Priame a portfóliové investície

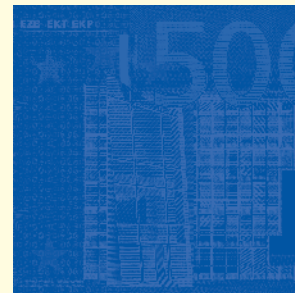


Zdroj: ECB.

všetkým poklesom zahraničných investícií eurozóny, a to najmä medzipodnikových úverov, kým priame zahraničné investície do eurozóny mierne vzrástli.

V roku 2009 ako celku eurozóna zaznamenala čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií v hodnote 251,2 mld. €, v porovnaní s čistým prílevom vo výške 161,5 mld. € v roku 2008. Tento nárast bol výsledkom nižšieho čistého odlevu zahraničných investícií, ktorý bol len čiastočne kompenzovaný marginálne nižším čistým prílevom portfóliových investícií. Vývoj priamych zahraničných investícií bol charakterizovaný nárastom priamych zahraničných investícií v eurozóne, ako aj poklesom priamych investícií podnikov eurozóny v zahraničí. Za marginálnou zmenou čistého prílevu portfóliových investícií sa skrývajú podstatné zmeny cezhraničných transakcií s akciami a dlhovými nástrojmi, ktoré sa v prevažnej miere navzájom zneutralizovali. Konkrétnejšie, investície do cenných papierov zaznamenali zmenu z čistého odlevu na čistý prílev, kým čistý prílev dlhových cenných papierov sa zmenšil. V hrubom vyjadrení bol tento vývoj spôsobený predovšetkým investičnou aktivitou nerezidentov v rámci investícií do akcií a dlhových nástrojov eurozóny.

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 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny v členení podľa emitenta cenných papierov

S25

3 FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora

S26

3.2 Nefinančné účty eurozóny

S30

3.3 Domácnosti

S32

3.4 Nefinančné spoločnosti

S33

3.5 Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy

S34

4 FINANČNÉ TRHY

4.1 Cenné papiere iné ako akcie podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

S35

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

S36

4.3 Miery rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny

S38

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny

S40

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

S42

4.6 Úrokové miery peňažného trhu

S44

4.7 Výnosové krivky eurozóny

S45

4.8 Indexy akciového trhu

S46

5 CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

S47

5.2 Ponuka a dopyt

S50

5.3 Trh práce

S54

6 VEREJNÉ FINANČIE

6.1 Príjmy, výdavky a deficit/prebytok

S55

6.2 Dlh

S56

6.3 Zmeny dlhu

S57

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok

S58

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu

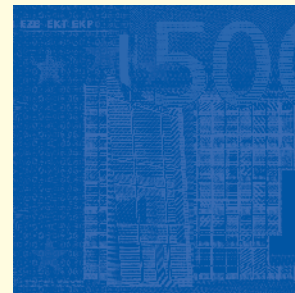
S59

¹ Ďalšie informácie získate na adrese: statistics@ecb.europa.eu. Dlhšie časové rady a podrobnejšie údaje sú k dispozícii na internetovej stránke Statistical Data Warehouse ECB v časti Štatistika [Statistics] (www.sdw.ecb.europa.eu).

7	ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE	
7.1	Súhrnná platobná bilancia	S60
7.2	Bežný a kapitálový účet	S61
7.3	Finančný účet	S63
7.4	Menové vyjadrenie platobnej bilancie	S69
7.5	Zahraničný obchod	S70
8	VÝMENNÉ KURZY	
8.1	Efektívne výmenné kurzy	S72
8.2	Bilaterálne výmenné kurzy	S73
9	VÝVOJ MIMO EUROZÓNY	
9.1	V ostatných členských štátoch EÚ	S74
9.2	Vývoj v Spojených štátoch a Japonsku	S75
	ZOZNAM GRAFOV	S76
	TECHNICKÉ POZNÁMKY	S77
	VŠEOBECNÉ POZNÁMKY	S81

Značky a skratky použité v tabuľkách

“-”	údaje sa nesledujú/nie sú relevantné
“.”	údaje nie sú ešte k dispozícii
“...”	nula alebo zanedbateľné
“miliarda”	10 ⁹
(p)	predbežné
s. o.	očistené od sezónnych vplyvov
s. n.	neočistené od sezónnych vplyvov



PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

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

1. Menový vývoj a úrokové sadzby¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Úvery PFI poskytnuté rezidentom eurozóny okrem PFI a verejnej správy ²⁾	Cenné papiere iné ako akcie vydané v eurách nefinančnými spoločnosťami ²⁾	3-mesačná úroková miera (EURIBOR; % p. a.; priemery za obdobie)	10-ročná spotová miera (% p. a.; koniec obdobia) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	18,9	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	24,8	1,22	3,76
2009 Q1	5,4	7,3	6,1	-	4,6	26,1	2,01	3,77
Q2	8,1	5,6	4,4	-	2,1	27,7	1,31	3,99
Q3	12,2	4,5	2,7	-	0,4	25,3	0,87	3,64
Q4	12,3	2,2	0,2	-	-0,6	20,5	0,72	3,76
2009 Sep.	12,8	3,6	1,8	1,5	-0,3	24,3	0,77	3,64
Okt.	11,8	2,3	0,3	0,6	-0,8	23,5	0,74	3,68
Nov.	12,5	1,8	-0,3	-0,1	-0,7	19,7	0,72	3,57
Dec.	12,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1	12,9	0,71	3,76
2010 Jan.	11,5	1,9	0,1	.	-0,6	.	0,68	3,66
Feb.	.	.	.	.	.	.	0,66	3,49

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh

	HICP ¹⁾	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
2008	3,3	6,1	3,4	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	.	-4,1	-15,0	71,0	.	9,4
2009 Q2	0,2	-5,7	4,3	-4,9	-18,6	69,9	-1,8	9,3
Q3	-0,4	-7,8	3,2	-4,1	-14,5	70,3	-2,1	9,6
Q4	0,4	-4,6	.	-2,1	-7,7	71,5	.	9,9
2009 Sep.	-0,3	-7,6	-	-	-12,7	-	-	9,8
Okt.	-0,1	-6,6	-	-	-11,0	71,0	-	9,8
Nov.	0,5	-4,4	-	-	-6,8	-	-	9,9
Dec.	0,9	-2,9	-	-	-4,8	-	-	9,9
2010 Jan.	1,0	-1,0	-	-	.	72,0	-	9,9
Feb.	0,9	.	-	-	.	-	-	.

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-21 ⁵⁾ (index: Q1 1999 = 100)		Výmenný kurz USD/EUR
	Bežný a kapitálový účet	Tovary	Priame investície	Portfóliové investície		Nominálny	Reálny (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	-133,3	-11,4	-189,0	350,5	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,9	36,1	-90,9	342,1	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009 Q1	-36,6	-7,7	-58,8	129,9	395,7	109,9	109,2	1,3029
Q2	-19,5	13,1	-4,3	82,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
Q3	-1,2	13,3	-24,3	83,4	430,9	112,1	110,9	1,4303
Q4	7,4	17,5	-3,6	46,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2009 Sep.	-5,9	1,4	-29,9	79,8	430,9	112,9	111,6	1,4562
Okt.	-3,6	6,2	-2,0	17,1	437,9	114,3	112,8	1,4816
Nov.	0,5	6,0	0,7	-16,9	464,2	114,0	112,5	1,4914
Dec.	10,5	5,3	-2,4	45,9	462,4	113,0	111,3	1,4614
2010 Jan.	.	.	.	.	468,7	110,8	108,9	1,4272
Feb.	.	.	.	.	.	108,0	106,1	1,3686

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

2) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sú ku koncu mesiaca; štvrťročné a ročné údaje sa uvádzajú ako ročná zmena priemeru obdobia. Podrobnejšie informácie sú v časti Technické poznámky).

3) M3 a jeho zložky neobsahujú podiely v podielových fondoch peňažného trhu a dlhové cenné papiere so splatnosťou do dvoch rokov vo vlastníctve nerezidentov eurozóny.

4) Založené na výnosovej krivke dlhopisov verejnej správy s ratingom AAA. Ďalšie informácie sú v časti 4.7.

5) Definíciu skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie pozri vo Všeobecných poznámkach.



ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému (mil. EUR)

1. Aktíva

	5. február 2010	12. február 2010	19. február 2010	26. február 2010
Zlato a pohľadávky zo zlata	266 919	266 919	266 919	266 919
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	194 525	193 411	195 699	197 574
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	29 034	29 196	28 848	28 265
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	17 761	17 074	17 272	15 379
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	718 663	717 097	719 170	726 910
Hlavné refinančné operácie	56 433	76 692	82 537	82 023
Dlhodobejšie refinančné operácie	662 159	636 507	636 543	644 680
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	51	3 876	62	178
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	20	22	28	29
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	26 927	27 429	27 601	26 724
Cenné papiere rezidentov eurozóny	332 625	334 041	333 852	335 796
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	34 804	36 114	37 392	38 744
Ostatné cenné papiere	297 821	297 927	296 460	297 052
Dlh verejného sektora v EUR	36 121	36 121	36 121	36 121
Ostatné aktíva	251 925	253 400	255 387	255 328
Aktíva spolu	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

2. Pasíva

	5. február 2010	12. február 2010	19. február 2010	26. február 2010
Bankovky v obehu	785 231	785 154	782 801	784 287
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	398 616	404 809	394 777	402 497
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	169 253	254 697	207 798	199 828
Jednodňové sterilizačné obchody	229 363	150 112	186 975	202 669
Termínované vklady	0	0	0	0
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	0	0	4	0
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	491	458	427	570
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	121 609	115 701	131 525	134 298
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	40 034	40 097	39 962	40 504
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	2 902	2 562	2 815	1 861
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	10 439	9 873	11 145	12 055
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	51 249	51 249	51 249	51 249
Ostatné záväzky	169 680	170 090	171 479	166 519
Účty precenenia	220 213	220 213	220 213	220 213
Kapitál a rezervy	74 036	74 481	74 477	74 965
Pasíva spolu	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

Zdroj: ECB.

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

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

S účinnosťou od: ¹⁾		Jednodňové sterilizačné operácie		Hlavné refinančné operácie			Jednodňové refinančné operácie		
				Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				
									Pevná sadzba
				Sadzba	Zmena	Sadzba			Sadzba
		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	
	13 Jún	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25	
2008	9 Júl	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25	
	8 Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50	
	9 ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50	
	15 ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...	
	12 Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50	
	10 Dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75	
2009	21 Jan.	1,00	-1,00	2,00	--	0,50	3,00	...	
	11 Mar.	0,50	-0,50	1,50	--	0,50	2,50	-0,50	
	8 Apr.	0,25	-0,25	1,25	--	0,25	2,25	-0,25	
	13 Máj	0,25	...	1,00	--	0,25	1,75	-0,50	

Zdroj ECB.

- Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné operácie a jednodňové refinančné operácie. 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 operácií, jednodňových refinančných operácií a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po rozhodnutí Rady guvernérov), ak nie je uvedené inak.
22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 bazických bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné operácie a jednodňové sterilizačné operácie, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.
8. júna 2000 ECB oznámila, že od operácie, ktorá má byť zúčtovaná 28. júna 2000, hlavné refinančné operácie Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pohyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.
- Od 9. októbra 2008 ECB zúžila koridor automatických operácií z 200 bazických bodov na 100 bazických bodov okolo úrokovej sadzby hlavných refinančných operácií. Koridor automatických operácií sa vrátil na 200 bazických bodov od 21. januára 2009.
- Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že od obchodu splatného 15. októbra sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Táto zmena zrušila predchádzajúce rozhodnutie (z toho istého dňa) znížiť o 50 bazických bodov minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie uskutočňované formou tendra s pohyblivou sadzbou.

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

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobejšie refinančné operácie^{3), 4)}

Dátum vyrovnania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Pevná sadzba	Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁵⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hlavné refinančné operácie								
2009 4 Nov.	46 201	170	46 201	1,00	-	-	-	7
11	51 250	160	51 250	1,00	-	-	-	7
18	52 580	177	52 580	1,00	-	-	-	7
25	59 066	168	59 066	1,00	-	-	-	7
2 Dec.	58 128	137	58 128	1,00	-	-	-	6
8	55 779	111	55 779	1,00	-	-	-	8
16	52 899	125	52 899	1,00	-	-	-	7
23	58 575	109	58 575	1,00	-	-	-	7
30	78 647	132	78 647	1,00	-	-	-	7
2010 6 Jan.	54 023	100	54 023	1,00	-	-	-	7
13	60 077	102	60 077	1,00	-	-	-	7
20	58 020	101	58 020	1,00	-	-	-	7
27	63 435	83	63 435	1,00	-	-	-	7
3 Feb.	55 824	74	55 824	1,00	-	-	-	7
10	76 083	79	76 083	1,00	-	-	-	7
17	81 935	78	81 935	1,00	-	-	-	7
24	81 421	71	81 421	1,00	-	-	-	7
3 Mar.	80 455	65	80 455	1,00	-	-	-	7
Dlhodobejšie refinančné operácie								
2009 12 Nov.	10 794	9	10 794	1,00	-	-	-	91
12	782	21	782	1,00	-	-	-	182
26	2 065	19	2 065	1,00	-	-	-	91
8 Dec.	2 655	8	2 655	1,00	-	-	-	43
10	2 933	9	2 933	1,00	-	-	-	91
10	1 728	21	1 728	1,00	-	-	-	182
17	2 558	21	2 558	1,00	-	-	-	105
17 ⁶⁾	96 937	224	96 937	-	-	-	-	371
2010 20 Jan.	5 739	7	5 739	1,00	-	-	-	21
28	3 268	22	3 268	1,00	-	-	-	91
10 Feb.	2 757	14	2 757	1,00	-	-	-	28
25	10 205	23	10 205	1,00	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnania	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	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 9 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	152 655	95	137 456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009 20 Jan.	Reverzný obchod	143 835	103	140 013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
10 Feb.	Prijímanie termínovaných vkladov	130 435	119	129 135	-	-	2,00	1,80	1,36	1
10 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	111 502	119	110 832	-	-	2,00	1,80	1,52	1
7 Apr.	Prijímanie termínovaných vkladov	105 486	114	103 876	-	-	1,50	1,30	1,12	1
12 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	109 091	128	108 056	-	-	1,25	1,05	0,93	1
9 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	91 551	101	57 912	-	-	1,00	0,80	0,77	1
7 Júl	Prijímanie termínovaných vkladov	279 477	165	275 986	-	-	1,00	0,80	0,64	1
11 Aug.	Prijímanie termínovaných vkladov	238 847	159	238 345	-	-	1,00	0,80	0,70	1
8 Sep.	Prijímanie termínovaných vkladov	196 299	157	195 099	-	-	1,00	0,80	0,73	1
13 Okt.	Prijímanie termínovaných vkladov	170 131	160	169 680	-	-	1,00	0,80	0,74	1
10 Nov.	Prijímanie termínovaných vkladov	191 883	165	191 379	-	-	1,00	0,80	0,76	1
7 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	130 896	147	129 709	-	-	1,00	0,80	0,76	1
2010 19 Jan.	Prijímanie termínovaných vkladov	259 013	188	258 907	-	-	1,00	0,80	0,75	1
9 Feb.	Prijímanie termínovaných vkladov	270 783	187	270 566	-	-	1,00	0,80	0,76	1

Zdroj: ECB.

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

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 počnúc operáciami, ktoré sa majú vyrovnať 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) Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že od obchodu splatného 15. októbra sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií.

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

6) V poslednej dlhodobejšej refinančnej operácii so splatnosťou 12 mesiacov, ktorá sa uskutočnila 17. decembra 2009, bola úroková sadzba, za ktorú bol uspokojený celý dopyt, indexovaná na úroveň priemernej minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavných refinančných operácií, ktoré sa uskutočnili počas trvania tejto operácie.

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 tvoríť 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 splatné na požiadanie a vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou do dvoch rokov	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou nad 2 roky	Repo obchody	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky
	1	2	3	4	5	6
2007	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7
2009 Aug.	18 319,0	9 817,8	799,7	2 427,1	1 172,3	4 102,1
Sep.	18 280,1	9 752,0	786,1	2 453,9	1 206,6	4 081,5
Okt.	18 260,1	9 766,9	763,3	2 420,9	1 224,8	4 084,2
Nov.	18 285,8	9 743,0	756,6	2 436,5	1 245,0	4 104,6
Dec.	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5

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
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2009 8 Sep.	215,9	216,9	1,0	0,0	1,00
13 Okt.	213,7	214,7	1,1	0,0	1,00
10 Nov.	211,8	212,8	1,0	0,0	1,00
7 Dec.	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 19 Jan.	210,1	211,2	1,2	0,0	1,00
9 Feb.	209,5	210,9	1,4	0,0	1,00
9 Mar.	210,9	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza	
	Menovopolitické operácie Eurosystému							Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)			
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné operácie	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu ²⁾	Jednodňové sterilizačné operácie	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9	
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3	
2009	8 Sep.	427,6	74,8	645,4	0,3	8,4	136,7	18,5	769,1	125,7	-110,4	216,9	1 122,7
	13 Okt.	421,4	79,1	616,9	0,3	14,3	109,6	12,9	768,8	139,0	-113,1	214,7	1 093,1
	10 Nov.	413,0	52,3	626,1	0,3	20,1	86,5	12,0	770,7	148,7	-118,9	212,8	1 070,0
	7 Dec.	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	19 Jan.	413,0	60,6	648,4	0,4	28,4	147,0	8,1	796,8	119,8	-132,1	211,2	1 155,0
	9 Feb.	425,6	59,7	662,2	0,2	33,5	168,3	13,3	783,6	122,6	-117,5	210,9	1 162,8

Zdroj: ECB.

1) Koniec obdobia.

2) Zahŕňa likviditu poskytovanú v rámci programu Eurosystému na odkupovanie krytých dlhopisov.

3) Zahŕňa likviditu stiahnutú v zahraničných swapových operáciách Eurosystému. Viac informácií na <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

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 podielov- ých 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	10	11	12	13	14
	Eurosystém													
2007	2 046,2	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	395,3	15,2	318,0
2008	2 982,9	1 809,4	18,6	0,6	1 790,1	350,8	308,0	2,4	40,3	-	14,4	476,7	15,7	316,1
2009 Q3	2 746,8	1 465,9	17,6	0,7	1 447,7	408,4	336,0	3,3	69,2	-	16,1	517,5	16,6	322,2
2009 Okt.	2 693,0	1 405,3	17,6	0,7	1 387,1	410,6	333,7	3,6	73,3	-	16,0	529,4	16,6	315,0
Nov.	2 659,4	1 340,1	17,6	0,7	1 321,9	416,1	334,3	3,7	78,2	-	16,1	555,8	16,6	314,7
Dec.	2 830,5	1 483,2	17,6	0,7	1 464,9	416,9	333,6	3,7	79,6	-	16,5	555,7	16,4	341,8
2010 Jan. ^(p)	2 824,6	1 473,1	17,6	0,7	1 454,8	418,9	331,5	3,8	83,6	-	16,2	563,2	16,5	336,8
	PFI okrem Eurosystému													
2007	29 500,2	16 893,0	954,5	10 144,3	5 794,2	3 950,6	1 197,1	1 013,2	1 740,3	93,5	1 293,8	4 878,9	205,7	2 184,7
2008	31 835,8	18 052,0	968,0	10 771,4	6 312,6	4 630,9	1 244,7	1 406,7	1 979,5	98,7	1 199,5	4 754,3	211,4	2 888,9
2009 Q3	31 278,7	17 674,5	994,7	10 768,4	5 911,4	5 115,3	1 504,5	1 492,8	2 117,9	90,6	1 222,1	4 267,4	216,3	2 692,6
2009 Okt.	31 212,0	17 658,7	1 014,3	10 722,5	5 921,9	5 101,9	1 517,6	1 490,2	2 094,1	88,7	1 224,9	4 264,0	217,1	2 656,8
Nov.	31 334,2	17 673,6	1 007,7	10 750,9	5 915,1	5 106,7	1 519,5	1 490,7	2 096,5	88,2	1 239,0	4 243,2	218,1	2 765,3
Dec.	31 146,7	17 708,5	1 001,9	10 750,6	5 956,1	5 060,1	1 482,7	1 497,9	2 079,5	85,0	1 237,2	4 264,4	219,4	2 572,2
2010 Jan. ^(p)	31 390,4	17 726,7	1 013,4	10 739,6	5 973,7	5 052,0	1 497,9	1 467,4	2 086,7	86,9	1 252,3	4 390,4	218,7	2 663,6

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	Ostatná verejná správa/ostatní	PFI							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosystém										
2007	2 046,2	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	113,9	282,5
2008	2 982,9	784,7	1 217,5	68,8	16,6	1 132,1	-	0,1	273,8	377,8	329,0
2009 Q3	2 746,8	789,7	1 149,0	138,4	23,0	987,6	-	0,1	292,7	154,1	361,1
2009 Okt.	2 693,0	794,1	1 095,2	152,8	26,0	916,4	-	0,1	297,3	144,9	361,4
Nov.	2 659,4	798,7	1 037,0	129,3	27,7	880,0	-	0,1	321,4	143,9	358,4
Dec.	2 830,5	829,2	1 159,0	102,6	22,6	1 033,7	-	0,1	322,1	140,2	380,0
2010 Jan. ^(p)	2 824,6	806,2	1 189,9	116,3	23,5	1 050,0	-	0,1	330,3	133,5	364,6
	PFI okrem Eurosystému										
2007	29 500,2	-	15 141,9	126,9	8 927,5	6 087,5	754,1	4 630,9	1 683,6	4 538,6	2 751,1
2008	31 835,8	-	16 741,8	191,0	9 690,9	6 860,0	824,8	4 848,3	1 767,6	4 402,7	3 250,6
2009 Q3	31 278,7	-	16 348,7	157,0	9 904,2	6 287,5	831,4	4 962,5	1 886,8	4 084,7	3 164,6
2009 Okt.	31 212,0	-	16 346,2	164,9	9 898,7	6 282,7	823,8	4 929,5	1 890,5	4 084,8	3 137,1
Nov.	31 334,2	-	16 356,8	174,8	9 897,0	6 285,0	810,2	4 931,7	1 902,2	4 072,5	3 260,8
Dec.	31 146,7	-	16 468,0	144,3	10 015,8	6 308,0	732,3	4 919,5	1 915,5	4 098,2	3 013,3
2010 Jan. ^(p)	31 390,4	-	16 440,2	161,1	9 960,4	6 318,8	744,8	4 974,6	1 916,6	4 220,4	3 093,8

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú meniaceho sa 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 v držbe nerezidentov 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											
2007	22 376,2	11 117,3	972,3	10 144,9	2 437,3	1 422,2	1 015,1	882,2	5 274,2	220,9	2 444,3
2008	24 108,0	11 758,6	986,6	10 772,0	2 961,8	1 552,7	1 409,1	786,1	5 231,0	227,1	3 143,3
2009 Q3	23 898,8	11 781,3	1 012,2	10 769,1	3 336,7	1 840,6	1 496,1	797,4	4 784,9	232,9	2 965,7
2009 Okt.	23 849,5	11 755,0	1 031,8	10 723,2	3 345,1	1 851,3	1 493,8	799,1	4 793,4	233,7	2 923,2
Nov.	24 001,8	11 776,8	1 025,2	10 751,5	3 348,2	1 853,8	1 494,4	811,6	4 799,1	234,7	3 031,4
Dec.	23 810,4	11 770,8	1 019,5	10 751,2	3 317,9	1 816,2	1 501,6	811,1	4 820,1	235,8	2 854,8
2010 Jan. ^(p)	24 027,1	11 771,3	1 031,0	10 740,3	3 300,6	1 829,4	1 471,2	815,1	4 953,6	235,2	2 951,3
Transakcie											
2008	1 694,0	597,9	12,4	585,5	468,2	58,1	410,2	-56,1	-81,6	-2,2	768,9
2009	-665,9	25,6	34,0	-8,4	341,4	249,2	92,2	10,5	-454,9	7,6	-596,7
2009 Q2	-224,1	68,5	27,0	41,5	144,2	89,3	54,9	6,1	-63,0	0,6	-381,5
Q3	-154,7	-50,9	-3,9	-47,0	33,1	39,1	-6,0	0,4	-91,0	1,9	-47,9
2009 Okt.	-39,0	-18,6	19,6	-38,2	7,4	11,8	-4,4	2,9	12,9	0,8	-44,3
Nov.	153,1	26,2	-4,9	31,1	2,4	1,2	1,2	12,6	4,2	1,0	106,7
Dec.	-264,1	-7,0	-5,9	-1,1	-24,6	-34,2	9,6	-7,0	-46,9	1,2	-179,8
2010 Jan. ^(p)	118,8	-19,7	11,3	-31,0	-18,1	14,0	-32,1	5,2	66,4	-0,6	85,6

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 nad aktívami medzi PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2007	22 376,2	638,6	150,8	8 946,6	660,4	2 849,1	1 492,7	4 652,5	3 033,6	-48,2
2008	24 108,0	722,9	259,8	9 707,5	725,7	2 828,6	1 613,6	4 780,5	3 579,6	-110,7
2009 Q3	23 898,8	740,6	295,3	9 927,2	740,5	2 775,6	1 738,7	4 238,8	3 525,6	-83,9
2009 Okt.	23 849,5	745,5	317,7	9 924,7	734,9	2 762,2	1 745,9	4 229,7	3 498,5	-109,9
Nov.	24 001,8	750,1	304,1	9 924,6	721,8	2 757,1	1 780,2	4 216,3	3 619,2	-71,9
Dec.	23 810,4	770,0	246,8	10 038,4	647,0	2 760,5	1 795,0	4 238,4	3 393,2	-79,3
2010 Jan. ^(p)	24 027,1	757,2	277,4	9 983,9	658,0	2 804,4	1 793,6	4 353,8	3 458,4	-59,7
Transakcie										
2008	1 694,0	83,3	106,1	700,7	29,4	-30,1	138,5	93,3	599,5	-26,8
2009	-665,9	45,7	-4,4	289,6	-12,2	-53,8	138,2	-590,4	-504,2	25,5
2009 Q2	-224,1	15,0	0,5	154,1	-19,7	18,1	55,7	-167,7	-242,2	-37,9
Q3	-154,7	5,7	-45,6	-1,7	-2,4	-13,9	27,7	-123,0	-52,7	51,2
2009 Okt.	-39,0	4,8	22,3	-0,5	-4,8	-10,6	1,9	0,6	-26,1	-26,8
Nov.	153,1	4,7	-13,6	2,3	-15,0	1,1	14,5	10,6	111,3	37,2
Dec.	-264,1	19,9	-57,2	102,5	-26,2	-11,3	23,6	-98,1	-206,3	-11,0
2010 Jan. ^(p)	118,8	-12,8	30,6	-62,7	10,4	28,9	-3,0	54,0	67,8	5,6

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú meniaceho sa 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⁾

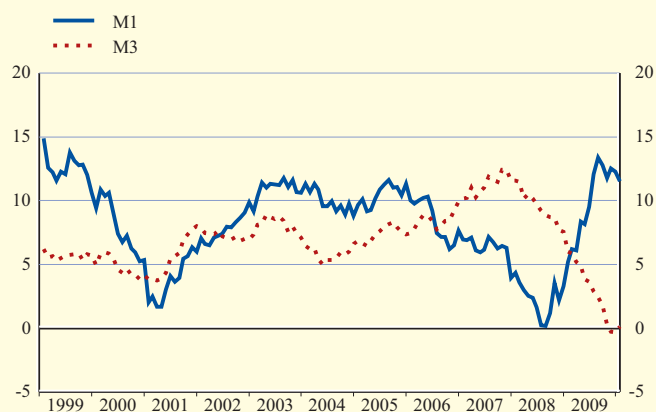
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

					M3	M3	Dlhodobejšie	Úvery	Úvery poskytnuté ostatným			Čisté
	M1	M2-M1	M2	M3-M2		3-mesačný klzavý priemer (centrovany)	finančné pasíva	poskytnuté verejnej správe	rezidentom eurozóny		Informatívna položka: očis- tené od predaja a sekuritizácie ⁴⁾	zahraničné aktíva ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11
Stav												
2007	3 827,9	3 509,8	7 337,8	1 305,6	8 643,4	-	6 028,0	2 416,9	12 069,5	10 161,9	-	596,0
2008	3 972,9	4 036,6	8 009,5	1 376,4	9 386,0	-	6 294,5	2 563,6	12 989,2	10 787,8	-	423,4
2009 Q3	4 398,8	3 783,0	8 181,8	1 226,5	9 408,3	-	6 667,7	2 861,7	13 086,2	10 760,8	-	552,1
2009 Okt.	4 458,6	3 735,9	8 194,5	1 184,6	9 379,2	-	6 666,4	2 889,4	13 040,3	10 736,7	-	546,1
Nov.	4 454,4	3 707,6	8 162,0	1 172,0	9 334,0	-	6 727,2	2 883,0	13 062,9	10 751,7	-	561,0
Dec.	4 478,8	3 688,2	8 167,0	1 155,5	9 322,5	-	6 750,1	2 865,0	13 082,2	10 764,5	-	553,8
2010 Jan. ^(p)	4 549,6	3 659,9	8 209,6	1 103,0	9 312,6	-	6 795,8	2 863,6	13 057,9	10 756,6	-	583,5
Transakcie												
2008	126,8	486,0	612,8	46,2	658,9	-	260,6	71,0	934,6	584,2	740,1	-176,3
2009	489,8	-368,3	121,4	-149,6	-28,2	-	415,9	288,1	90,5	-11,0	27,7	134,6
2009 Q2	128,7	-72,8	55,9	-17,8	38,1	-	131,4	108,1	65,0	16,8	36,8	106,3
Q3	149,8	-102,0	47,8	-51,2	-3,4	-	115,6	63,3	9,4	-28,6	-26,9	36,5
2009 Okt.	60,1	-46,0	14,1	-41,8	-27,8	-	-2,2	28,9	-39,3	-16,4	-12,2	-11,3
Nov.	-3,4	-27,6	-31,0	-12,9	-43,9	-	46,4	-6,0	26,1	17,7	16,4	-10,5
Dec.	21,5	-24,3	-2,8	36,1	33,2	-	11,5	-14,8	14,3	12,1	8,3	45,0
2010 Jan. ^(p)	68,8	-32,2	36,6	-52,5	-15,9	-	26,0	-0,8	-44,9	-28,0	-32,6	24,1
Miera rastu												
2007 Dec.	4,0	17,9	10,1	20,2	11,6	11,9	9,3	-2,6	13,2	11,2	12,1	-42,8
2008 Dec.	3,3	13,7	8,3	3,5	7,6	7,1	4,3	2,9	7,7	5,7	7,1	-176,3
2009 Sep.	12,8	-5,3	3,6	-9,0	1,8	1,5	6,6	13,5	1,4	-0,3	0,8	142,1
2009 Okt.	11,8	-7,1	2,3	-11,8	0,3	0,6	7,4	15,1	0,9	-0,8	0,2	74,3
Nov.	12,5	-8,7	1,8	-12,4	-0,3	-0,1	7,1	13,2	0,6	-0,7	0,1	61,6
Dec.	12,3	-9,1	1,5	-11,0	-0,3	-0,1	6,6	11,2	0,7	-0,1	0,2	134,6
2010 Jan. ^(p)	11,5	-8,0	1,9	-10,8	0,1	.	5,8	9,1	0,1	-0,6	-0,3	233,1

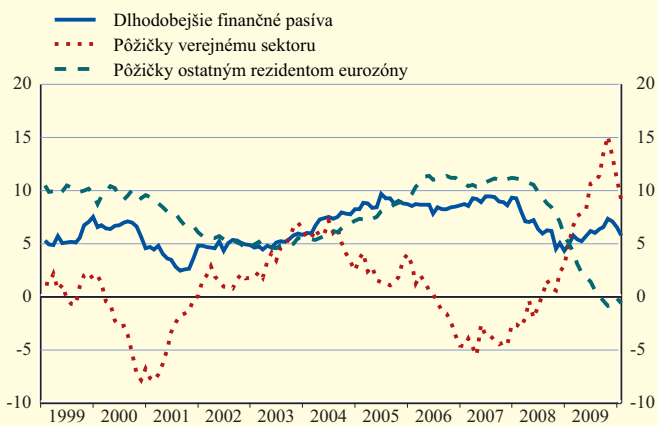
G1 Menové agregáty¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



G2 Protipoložky¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky. Mesečné a ostatné krátkodobé miery rastu vybraných položiek sú na http://www.ecb.europa.eu/monetary/short_term_growth_rates.

2) Menové pasíva PFI a ústrednej štátnej správy (poštové úrady, štátna pokladnica atď.) voči rezidentom eurozóny, ktorí nie sú PFI, bez ústrednej štátnej správy. Definície menových agregátov M1, M2 a M3 sú v Slovníku pojmov.

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

4) Očistené od pôžičiek odstránených z bilancie PFI v dôsledku ich predaja a sekuritizácie.

2.3 Menová štatistika¹⁾

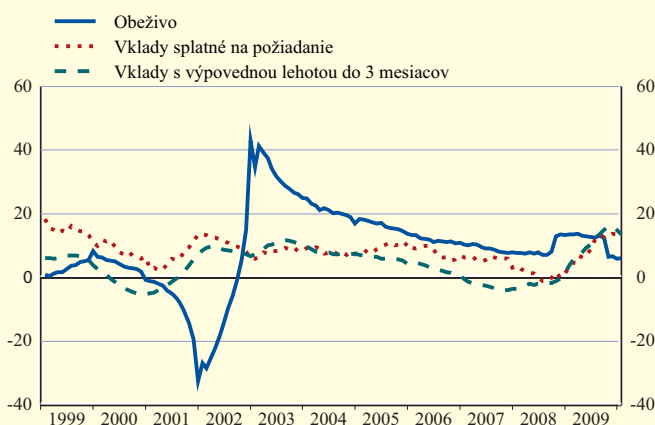
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

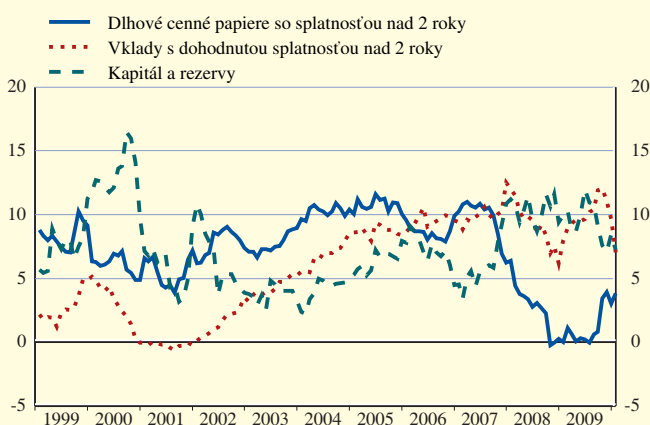
	Obeživo	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov	Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou 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											
2007	625,6	3 202,4	1 969,3	1 540,5	307,6	685,9	312,2	2 549,6	119,2	1 872,6	1 486,6
2008	709,9	3 263,0	2 469,6	1 567,0	354,3	755,3	266,8	2 575,5	121,2	1 990,7	1 607,1
2009 Q3	747,4	3 651,5	2 022,9	1 760,1	326,9	750,8	148,8	2 625,8	133,0	2 175,1	1 733,7
2009 Okt.	745,2	3 713,4	1 952,5	1 783,5	300,6	744,7	139,4	2 615,3	134,1	2 174,1	1 743,0
Nov.	753,6	3 700,8	1 916,3	1 791,3	310,2	727,2	134,5	2 623,2	133,1	2 186,2	1 784,7
Dec.	754,3	3 724,5	1 885,4	1 802,8	348,8	673,9	132,7	2 642,0	131,3	2 189,1	1 787,7
2010 Jan. ^(p)	761,2	3 788,4	1 843,7	1 816,3	307,4	662,9	132,7	2 694,2	131,9	2 181,5	1 788,2
Transakcie											
2008	83,3	43,4	466,0	20,0	48,0	32,9	-34,7	6,3	0,5	115,9	137,9
2009	43,0	446,8	-604,7	236,3	-5,3	-13,1	-131,3	77,5	8,7	192,2	137,5
2009 Q2	6,8	122,0	-128,2	55,4	10,9	-14,7	-14,0	15,3	4,2	45,3	66,5
Q3	13,1	136,7	-165,9	63,9	-24,3	7,4	-34,4	35,6	3,4	59,2	17,5
2009 Okt.	-2,2	62,3	-69,4	23,4	-26,3	-5,3	-10,3	-6,9	1,1	-0,4	4,1
Nov.	8,5	-11,8	-35,5	7,8	9,7	-19,4	-3,2	12,5	-1,0	13,0	21,9
Dec.	0,7	20,8	-35,7	11,4	38,5	-2,7	0,3	2,0	-1,8	-0,4	11,7
2010 Jan. ^(p)	6,9	61,9	-44,7	12,4	-41,5	-11,6	0,6	36,2	0,6	-9,7	-1,0
Miera rastu											
2007 Dec.	8,1	3,2	41,3	-3,4	15,8	9,2	62,1	6,3	9,5	12,5	10,9
2008 Dec.	13,3	1,4	23,4	1,3	15,5	4,7	-11,6	0,3	0,4	6,2	9,4
2009 Sep.	12,5	12,8	-17,9	14,9	-3,0	3,1	-47,9	0,8	14,9	11,9	9,1
2009 Okt.	6,5	12,9	-21,4	16,1	-11,8	2,7	-50,3	3,4	14,2	12,0	7,6
Nov.	6,8	13,8	-23,9	16,1	-6,3	-0,9	-50,9	3,9	11,3	11,1	7,1
Dec.	6,1	13,6	-24,3	15,1	-1,5	-1,8	-49,4	3,0	7,1	9,6	8,5
2010 Jan. ^(p)	6,2	12,7	-22,6	13,7	-5,0	-4,9	-38,7	3,8	6,1	7,0	7,3

G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

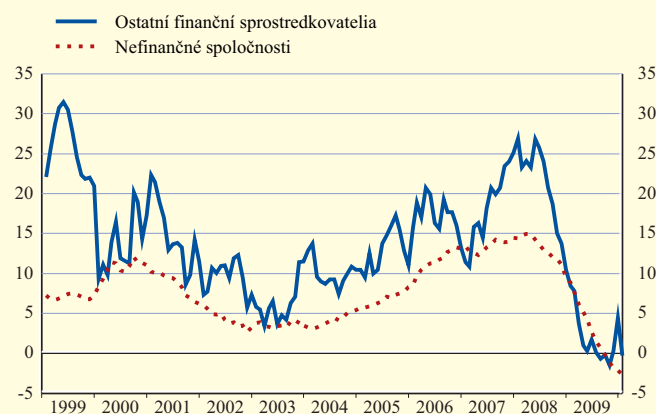
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom, nefinančným spoločnostiam a domácnostiam

	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾	Nefinančné spoločnosti				Domácnosti ⁴⁾			
	Spolu	Spolu	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Spotrebiteľský úver	Pôžičky na bývanie	Ostatné pôžičky
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2007	107,5	880,5	4 385,0	1 282,1	860,2	2 242,7	4 788,9	616,5	3 425,2	747,1
2008	104,3	978,3	4 823,4	1 381,0	961,6	2 480,7	4 881,8	630,8	3 487,6	763,5
2009 Q3	94,3	1 008,5	4 749,5	1 238,0	953,7	2 557,7	4 908,5	630,3	3 509,3	768,9
2009 Okt.	88,6	999,5	4 731,1	1 221,9	946,8	2 562,4	4 917,5	628,0	3 519,7	769,7
Nov.	84,9	1 011,2	4 721,4	1 209,4	938,5	2 573,5	4 934,1	629,6	3 527,7	776,8
Dec.	90,0	1 031,6	4 693,1	1 184,4	941,9	2 566,8	4 949,8	631,3	3 547,9	770,7
2010 Jan. ^(p)	87,2	1 019,9	4 688,9	1 186,8	934,0	2 568,0	4 960,7	627,7	3 557,7	775,3
Transakcie										
2008	-4,4	88,6	419,1	86,9	120,1	212,2	80,9	10,5	53,2	17,2
2009	-12,9	42,2	-103,8	-187,8	-13,0	97,0	63,5	0,0	51,3	12,2
2009 Q2	2,3	52,7	-42,1	-51,7	-1,4	11,1	3,9	-4,7	2,4	6,1
Q3	-5,7	-15,2	-33,8	-44,4	-17,6	28,2	26,1	1,7	20,5	3,8
2009 Okt.	-5,7	-7,6	-13,2	-16,5	-5,2	8,5	10,0	-1,4	10,1	1,3
Nov.	-3,7	12,9	-8,0	-11,8	-7,1	10,8	16,6	0,7	8,0	7,8
Dec.	5,0	11,0	-19,0	-23,7	4,5	0,2	15,0	1,5	18,8	-5,3
2010 Jan. ^(p)	-2,8	-30,5	-5,8	2,0	-7,1	-0,6	11,1	-2,4	9,4	4,1
Miera rastu										
2007 Dec.	18,2	24,9	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008 Dec.	-4,1	10,1	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,6	2,3
2009 Sep.	-7,3	-0,1	-0,2	-10,3	2,0	4,6	-0,3	-1,2	-0,6	1,5
2009 Okt.	-12,8	-1,4	-1,2	-11,8	0,7	3,9	-0,1	-1,3	-0,2	1,6
Nov.	-14,4	0,3	-1,9	-12,2	-1,4	3,7	0,5	-1,0	0,3	2,5
Dec.	-12,5	4,3	-2,2	-13,6	-1,4	3,9	1,3	0,0	1,5	1,6
2010 Jan. ^(p)	-9,7	-0,1	-2,7	-13,2	-3,0	3,2	1,6	-0,3	1,8	2,2

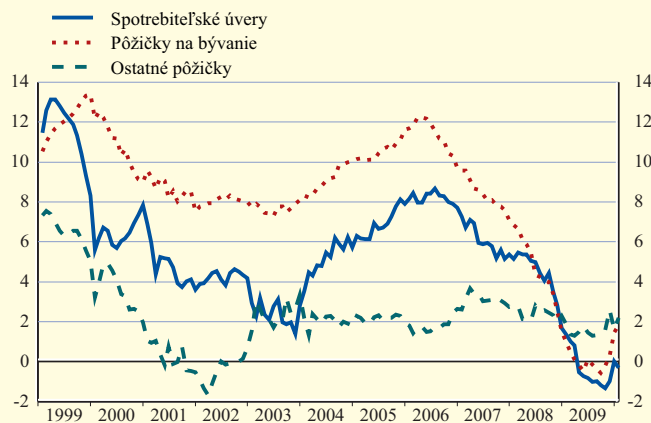
G5 Pôžičky ostatným finančným sprostredkovateľom

a nefinančným spoločnostiam²⁾ (ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



G6 Pôžičky domácnostiam²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane investičných fondov.

4) 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)

2. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy				Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾				Nefinančné spoločnosti			
	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
Stav												
2008	93,0	69,3	5,7	18,0	962,1	555,0	169,0	238,0	4 828,4	1 377,6	961,4	2 489,4
2009 Q3	94,2	71,6	7,8	14,9	1 016,1	585,8	183,6	246,7	4 742,5	1 235,6	953,0	2 553,8
Q4	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2009 Nov.	85,9	63,0	7,8	15,1	1 005,5	585,0	173,0	247,5	4 720,9	1 213,6	938,7	2 568,6
Dec.	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2010 Jan. ^(p)	86,0	62,1	7,5	16,3	1 007,1	584,6	170,5	252,0	4 691,4	1 187,3	932,7	2 571,4
Transakcie												
2009	-11,3	-12,1	1,6	-0,7	43,2	28,6	7,6	7,0	-103,4	-187,8	-12,9	97,3
2009 Q3	-9,7	-9,9	0,4	-0,3	-8,6	-13,1	-1,2	5,8	-54,0	-59,3	-18,4	23,8
Q4	-14,0	-14,5	-0,5	1,0	-6,6	-1,7	-5,2	0,3	-27,7	-52,8	-7,3	32,4
2009 Nov.	-4,4	-3,8	-0,2	-0,4	18,5	21,2	-2,9	0,2	-0,6	-3,4	-7,5	10,4
Dec.	-5,7	-6,0	-0,5	0,8	1,5	3,0	-0,8	-0,7	-13,0	-31,1	4,1	14,0
2010 Jan. ^(p)	5,7	5,0	0,3	0,4	-28,0	-26,6	-3,5	2,1	-8,7	5,7	-8,2	-6,3
Miera rastu												
2008 Dec.	-4,1	-4,3	-23,7	5,0	10,5	5,4	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009 Sep.	-7,0	-9,3	23,1	-7,0	-0,2	-4,8	7,5	6,5	-0,2	-10,2	2,0	4,6
Dec.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2009 Nov.	-14,6	-19,5	39,7	-9,0	0,3	-3,9	3,8	9,0	-1,9	-12,1	-1,4	3,7
Dec.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2010 Jan. ^(p)	-9,7	-14,4	16,2	1,8	-0,3	-1,4	-3,3	4,2	-2,7	-13,2	-2,9	3,2

3. Pôžičky domácnostiam⁴⁾

	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													
2008		4 887,9	633,0	138,8	196,2	298,0	3 490,3	17,2	67,5	3 405,7	764,5	155,0	90,5	519,0
2009 Q3		4 915,6	631,8	133,4	195,8	302,6	3 514,6	15,2	62,3	3 437,1	769,2	148,8	87,9	532,5
	Q4	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2009 Nov.		4 938,5	628,9	131,7	194,8	302,4	3 530,2	15,1	62,3	3 452,8	779,4	151,5	87,4	540,5
	Dec.	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2010 Jan. ^(p)		4 955,1	625,8	131,8	193,7	300,4	3 555,7	15,1	62,4	3 478,2	773,6	146,8	85,8	541,0
	Transakcie													
2009		63,0	0,1	-3,3	-3,3	6,7	50,8	-2,3	-6,7	59,8	12,2	-8,0	-1,9	22,1
2009 Q3		25,2	-0,2	-2,4	-0,2	2,4	26,0	-0,5	-1,8	28,2	-0,5	-5,2	-0,2	4,8
	Q4	40,0	1,6	1,0	0,0	0,6	33,8	-0,1	-0,1	34,1	4,6	-2,6	-0,1	7,3
2009 Nov.		17,6	-1,9	-0,2	-0,3	-1,4	7,8	-0,1	0,1	7,8	11,7	5,1	-0,1	6,6
	Dec.	16,1	4,4	2,3	0,6	1,5	18,6	0,1	0,1	18,5	-6,9	-5,2	0,0	-1,6
2010 Jan. ^(p)		0,0	-6,5	-1,4	-2,4	-2,7	5,1	0,0	0,0	5,1	1,4	0,9	-1,4	2,0
	Miera rastu													
2008 Dec.		1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,1	4,0
2009 Sep.		-0,3	-1,2	-3,3	-4,4	2,1	-0,6	-11,1	-12,6	-0,3	1,5	-3,0	-3,8	3,8
	Dec.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2009 Nov.		0,5	-1,0	-2,1	-3,7	1,4	0,3	-12,2	-11,0	0,6	2,6	-2,1	-2,4	4,9
	Dec.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2010 Jan. ^(p)		1,6	-0,3	-1,8	-2,2	1,7	1,8	-13,7	-7,5	2,1	2,2	-2,7	-2,6	4,4

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vráťane investičných fondov.

4) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

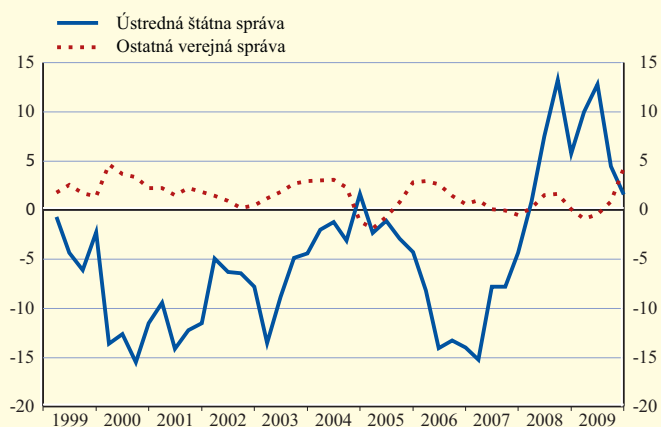
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

4. 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										
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3 300,2	2 344,5	955,7	59,8	895,9
2008	968,0	227,0	210,1	508,6	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1
2009 Q1	971,0	232,9	205,6	511,5	21,0	3 057,1	2 101,0	956,1	59,2	896,9
Q2	998,5	249,3	206,5	514,1	28,6	2 949,3	1 999,7	949,6	57,2	892,3
Q3	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,0	1 894,0	914,0	47,7	866,2
Q4 ^(p)	1 001,9	230,6	211,0	528,0	32,3	2 829,0	1 913,5	915,5	46,5	869,0
Transakcie										
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,4	159,3	0,3	159,0
2008	13,2	12,3	-8,1	16,2	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009 ^(p)	35,0	3,6	1,0	20,5	10,1	-383,4	-350,7	-32,7	-1,4	-31,4
2009 Q1	2,0	5,5	-4,4	2,2	-1,2	-234,0	-208,5	-25,7	0,3	-26,0
Q2	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,1	-79,0	7,2	-1,0	8,2
Q3	-3,8	-13,3	3,2	4,2	2,1	-75,3	-69,9	-5,4	0,6	-6,0
Q4 ^(p)	8,8	-5,5	1,3	11,4	1,6	-2,0	6,7	-8,9	-1,2	-7,6
Miera rastu										
2007 Dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008 Dec.	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 Mar.	1,5	10,0	-3,6	3,5	-43,5	-14,3	-16,7	-8,7	-3,6	-9,0
Jún	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,6	-7,5
Sep.	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,8
Dec. ^(p)	3,6	1,6	0,5	4,0	45,4	-11,8	-15,3	-3,4	-2,8	-3,5

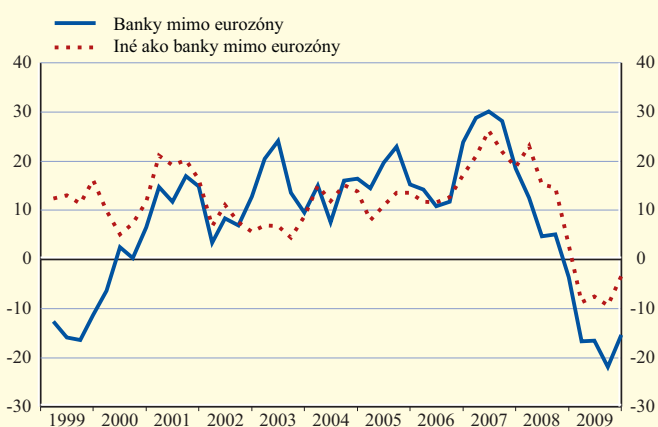
G7 Pôžičky verejnej správy eurozóny²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



G8 Pôžičky nerezidentom eurozóny²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Pojem „banky“ sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobných PFI, sídliačich mimo eurozóny.

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

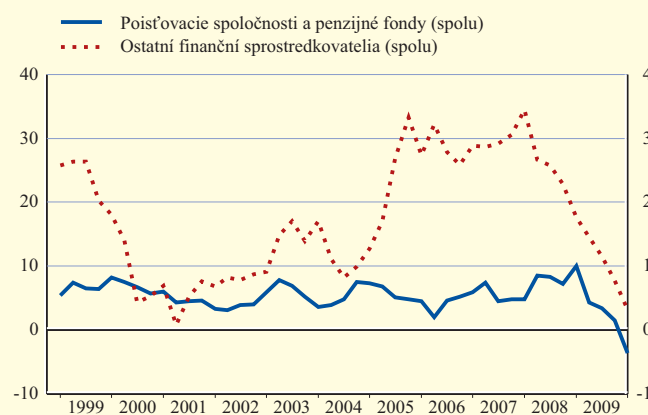
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé ³⁾						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav														
2007	689,5	70,8	69,6	526,4	0,8	1,1	20,8	1 525,0	311,8	345,5	708,1	12,2	0,3	147,1
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1 803,5	320,2	421,0	852,9	12,3	0,1	197,0
2009 Q3	739,9	83,1	83,8	550,5	1,9	1,4	19,2	1 866,9	314,9	335,2	949,0	14,4	0,2	253,3
2009 Okt.	742,3	88,8	83,9	548,0	2,0	1,4	18,3	1 844,7	318,9	337,2	938,8	15,8	0,1	233,9
Nov.	734,5	84,6	79,1	545,7	2,0	1,4	21,6	1 850,3	325,9	332,3	938,0	16,1	0,0	237,9
Dec.	738,1	84,0	86,9	543,3	2,1	1,4	20,2	1 854,9	312,1	332,2	940,6	15,9	0,0	254,1
2010 Jan. ^(p)	742,8	93,6	82,9	540,2	2,3	1,4	22,3	1 829,3	342,0	322,0	914,6	17,1	0,0	233,6
Transakcie														
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	269,3	4,5	72,2	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,9	-1,1	-30,5	5,6	1,0	-0,1	-2,8	58,2	5,6	-93,5	85,3	3,7	0,0	57,2
2009 Q2	-12,1	-5,4	-9,4	4,9	0,1	0,0	-2,4	61,0	19,5	-20,0	41,4	-0,2	0,0	20,4
Q3	-6,3	-1,9	-4,5	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-21,5	-22,4	-1,5	3,6	0,4	0,1	-1,7
2009 Okt.	2,5	5,7	0,1	-2,6	0,1	0,0	-0,8	-21,2	4,3	2,4	-9,8	1,4	0,0	-19,4
Nov.	-8,1	-4,1	-4,9	-2,3	0,0	0,0	3,2	7,1	7,2	-4,4	0,0	0,3	-0,1	4,0
Dec.	0,8	-1,2	5,7	-2,4	0,1	0,0	-1,3	-1,1	-14,7	-1,7	-0,5	-0,3	0,0	16,1
2010 Jan. ^(p)	4,4	9,5	-4,2	-3,1	0,2	0,0	2,1	-29,8	28,9	-11,2	-28,0	1,1	0,0	-20,6
Miera rastu														
2007 Dec.	4,8	1,1	17,5	4,9	-25,3	-	-16,4	34,5	12,0	39,7	49,5	16,4	-	19,1
2008 Dec.	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,1	20,0	-2,5	-	34,6
2009 Sep.	1,5	9,3	-8,3	2,3	55,8	-	-5,9	7,7	1,9	-25,0	21,8	24,0	-	36,3
2009 Okt.	0,9	6,3	-7,6	1,9	68,2	-	-12,7	5,3	0,4	-23,7	19,5	32,9	-	20,4
Nov.	-0,8	-0,3	-17,5	1,6	89,8	-	9,6	5,0	7,9	-24,6	15,1	37,9	-	23,1
Dec.	-3,7	-1,3	-26,5	1,0	95,8	-	-12,3	3,2	1,6	-22,0	10,0	30,0	-	29,0
2010 Jan. ^(p)	-3,3	-8,0	-18,0	-0,5	89,2	-	10,8	2,0	4,1	-12,4	4,0	33,7	-	14,1

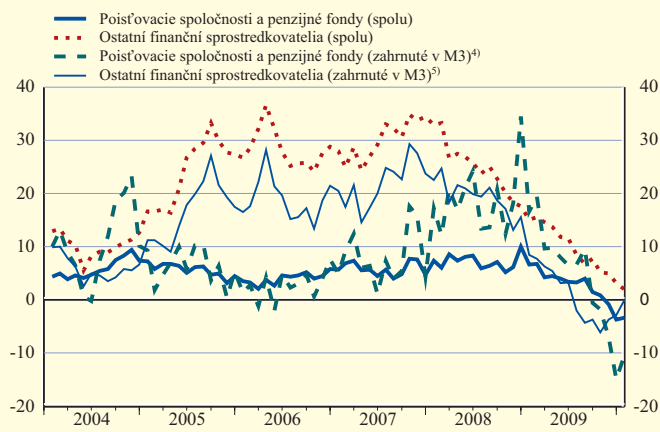
G9 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



G10 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Vráťane investičných fondov.

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)}

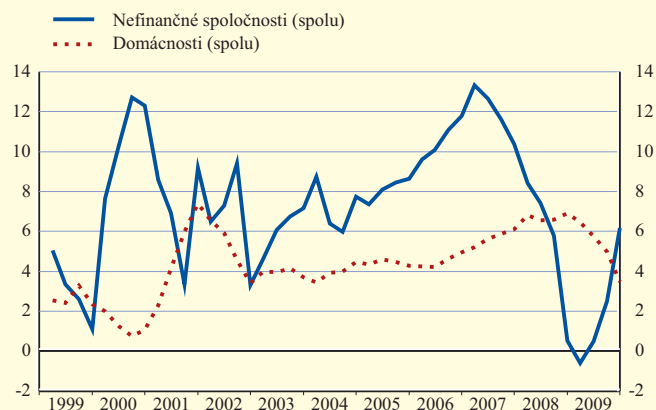
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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													
2007	1 477,2	884,0	479,4	59,5	29,3	1,4	23,7	4 989,0	1 777,4	993,3	561,5	1 458,6	111,1	87,1
2008	1 502,9	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5 368,6	1 813,3	1 350,0	517,9	1 490,2	113,6	83,7
2009 Q3	1 551,4	951,6	444,6	77,9	58,3	1,5	17,4	5 500,0	2 052,9	1 084,7	561,0	1 636,9	121,4	43,2
2009 Okt.	1 561,3	963,5	442,6	78,5	60,1	1,5	15,1	5 510,8	2 084,9	1 040,3	573,8	1 648,2	123,8	39,9
	1 564,1	971,3	435,6	79,7	61,2	1,6	14,8	5 507,6	2 098,9	1 010,6	584,2	1 650,7	124,7	38,5
	1 603,7	1 001,3	434,7	80,8	68,7	1,7	16,3	5 590,2	2 155,4	988,3	605,5	1 679,9	123,7	37,3
2010 Jan. ^(p)	1 548,4	964,0	418,6	82,1	68,7	1,7	13,2	5 610,2	2 173,6	954,1	615,3	1 707,9	122,2	37,0
	Transakcie													
2008	7,8	-5,0	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,3	114,3	-70,0	15,1	40,8	0,4	-7,4	186,9	320,3	-371,4	85,5	190,3	8,6	-46,3
2009 Q2	44,2	45,8	-16,0	1,3	11,3	0,1	1,7	59,8	110,9	-94,4	11,8	39,3	2,7	-10,6
	34,6	35,7	-13,6	6,1	8,6	0,0	-2,2	-4,6	42,4	-100,0	24,8	32,9	3,1	-7,7
2009 Okt.	10,7	12,3	-1,8	0,6	1,7	0,0	-2,2	11,6	32,1	-44,1	13,1	11,3	2,5	-3,3
	3,5	8,3	-6,7	1,1	1,1	0,0	-0,3	-3,1	14,0	-29,6	10,5	2,5	0,9	-1,4
	37,8	28,9	-1,4	1,1	7,6	0,1	1,5	81,6	56,1	-22,9	21,3	29,2	-1,0	-1,1
2010 Jan. ^(p)	-57,4	-38,5	-17,0	1,3	0,0	0,0	-3,1	18,6	18,5	-35,0	9,8	27,0	-1,5	-0,3
	Miera rastu													
2007 Dec.	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008 Dec.	0,5	-0,6	2,8	5,3	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 Sep.	2,5	8,3	-14,0	20,1	127,8	8,4	-30,8	5,0	15,9	-15,4	6,3	13,2	16,3	-60,1
2009 Okt.	3,7	11,9	-15,4	18,5	139,8	13,0	-47,7	4,3	17,3	-22,2	10,6	14,2	15,4	-60,6
	4,0	11,5	-15,2	20,6	134,4	19,5	-40,7	3,5	16,8	-25,5	13,4	14,0	12,2	-59,5
	6,2	12,9	-13,8	23,2	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 Jan. ^(p)	5,1	10,5	-12,8	21,1	115,1	32,9	-33,0	3,2	17,0	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6

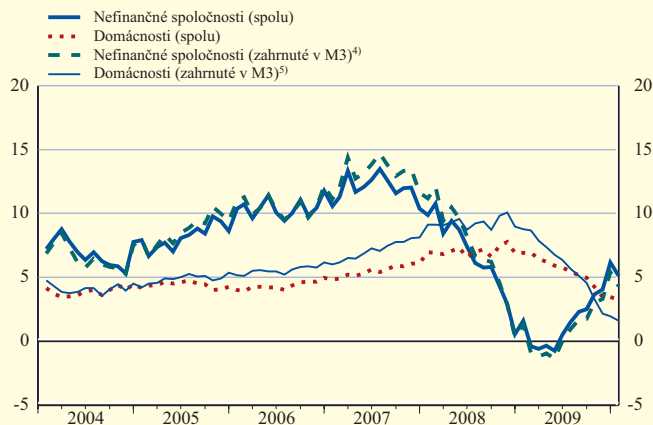
G11 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



G12 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

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

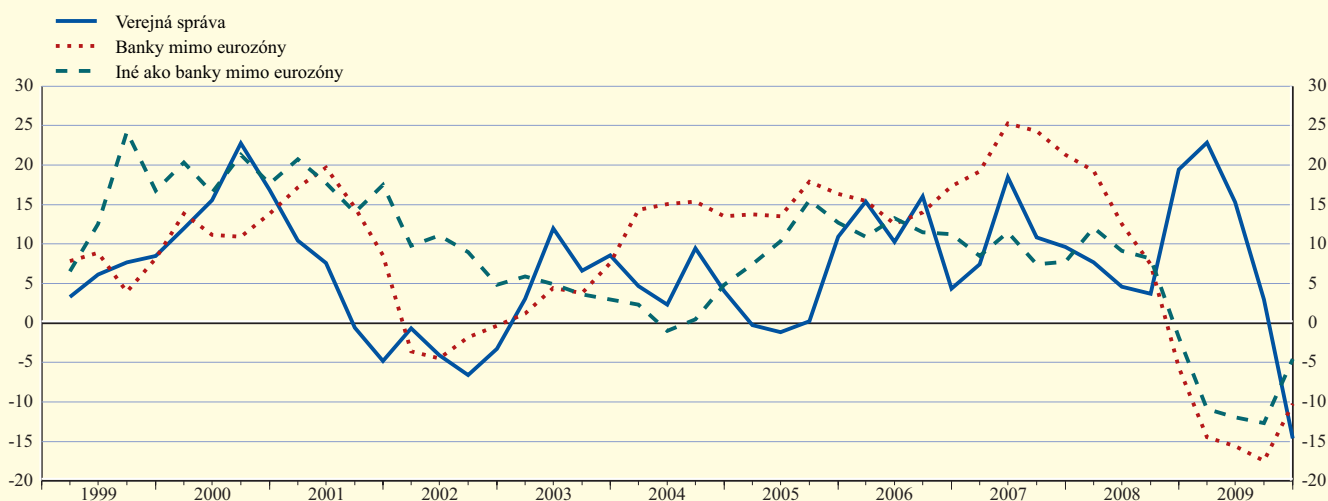
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky 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										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3 862,1	2 953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3 713,9	2 816,9	897,0	65,8	831,2
2009 Q1	464,4	216,4	50,6	114,5	83,0	3 665,7	2 786,7	879,0	63,6	815,4
Q2	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3 565,2	2 685,4	879,9	64,3	815,6
Q3	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	794,9
Q4 ^(p)	373,2	144,3	45,1	113,1	70,8	3 368,8	2 517,9	850,9	60,1	790,8
Transakcie										
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	609,4	542,6	66,8	20,2	46,6
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-185,1	-167,0	-18,0	-36,9	18,9
2009 ^(p)	-64,8	-38,1	-7,2	-3,6	-15,4	-331,0	-289,9	-41,1	-1,3	-39,8
2009 Q1	15,7	22,5	-1,7	-2,3	-2,9	-108,9	-77,7	-31,3	-2,6	-28,7
Q2	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-60,5	-67,6	7,1	0,9	6,1
Q3	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,0	-7,1	-0,2	-6,9
Q4 ^(p)	-30,1	-12,7	-6,1	-9,9	-0,8	-81,5	-71,7	-9,8	0,6	-10,4
Miera rastu										
2007 Dec.	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008 Dec.	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,7	-5,6	-1,8	-25,6	2,6
2009 Mar.	22,8	52,6	2,2	5,7	6,5	-13,6	-14,5	-10,9	-24,1	-8,8
Jún	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
Sep.	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
Dec. ^(p)	-14,6	-20,0	-13,7	-3,1	-17,9	-8,9	-10,3	-4,6	-2,0	-4,8

G13 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 meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

3) Pojem „banky“ sa používa v tejto tabuľke na označenie inštitúcií podobných PFI, sídlacích mimo eurozóny.

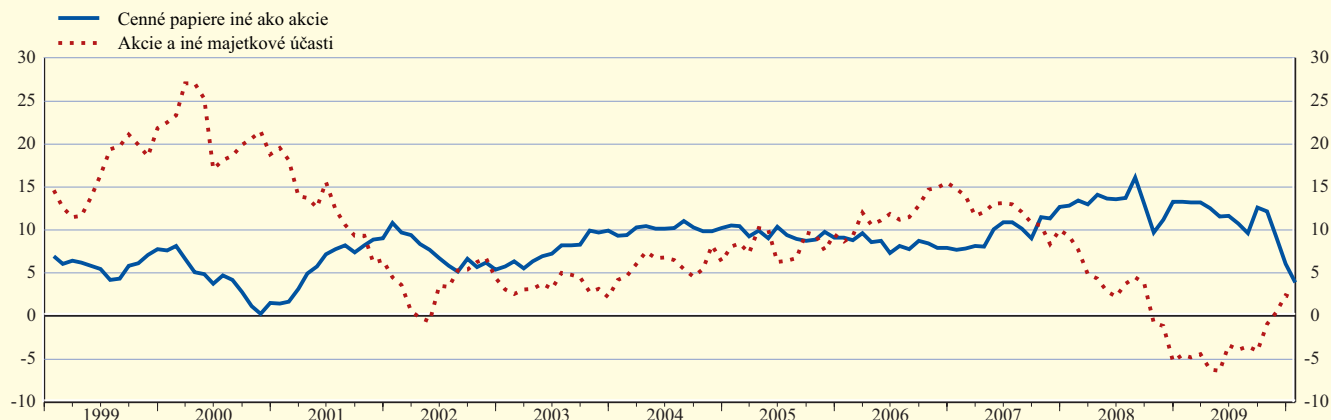
2.6 Držba cenných papierov PFI - podrobne členené^{1),2)}

(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												
2007	5 185,3	1 656,4	84,0	1 180,5	16,6	979,9	33,3	1 234,7	1 636,5	424,5	869,3	342,7
2008	5 858,4	1 887,1	92,4	1 225,4	19,3	1 355,5	51,2	1 227,5	1 476,9	423,2	776,3	277,4
2009 Q3	6 296,3	2 014,9	102,9	1 486,4	18,1	1 446,7	46,2	1 181,0	1 498,2	435,9	786,1	276,1
2009 Okt.	6 271,2	1 991,3	102,8	1 500,3	17,3	1 447,8	42,4	1 169,3	1 502,0	437,0	787,9	277,1
Nov.	6 256,7	1 993,5	102,9	1 503,8	15,7	1 449,0	41,7	1 149,9	1 514,9	438,6	800,4	275,9
Dec.	6 212,6	1 970,6	108,9	1 466,6	16,0	1 458,4	39,5	1 152,5	1 517,4	437,7	799,5	280,2
2010 Jan. ^(p)	6 225,1	1 975,0	111,6	1 478,9	19,0	1 426,3	41,0	1 173,1	1 531,7	448,5	803,8	279,4
Transakcie												
2008	692,8	212,4	5,9	36,5	1,9	390,7	19,0	26,4	-84,2	22,9	-56,6	-50,5
2009	356,6	80,1	16,2	233,3	-3,2	102,9	-12,0	-60,8	35,9	23,3	9,8	2,8
2009 Q2	176,8	34,7	4,1	83,7	0,5	56,3	-1,6	-0,8	16,6	7,2	5,8	3,6
Q3	21,2	-4,0	-0,3	34,0	-1,8	-6,1	-0,4	-0,2	7,3	9,0	0,3	-1,9
2009 Okt.	-23,9	-22,4	0,1	14,2	-0,7	-1,4	-3,5	-10,4	6,0	1,9	2,8	1,4
Nov.	-8,5	-0,9	1,4	2,3	-1,6	1,4	-0,3	-10,8	13,9	2,4	12,6	-1,0
Dec.	-62,5	-22,3	2,6	-34,7	0,0	13,1	-3,5	-17,6	-4,5	-0,4	-7,2	3,0
2010 Jan. ^(p)	-10,3	3,6	-0,3	13,5	2,4	-32,4	0,2	2,7	18,3	12,4	5,3	0,7
Miera rastu												
2007 Dec.	12,7	8,7	25,4	-6,8	10,7	50,2	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008 Dec.	13,3	12,7	8,1	3,1	9,9	40,0	57,2	2,2	-5,3	5,4	-6,7	-15,3
2009 Sep.	12,6	11,4	4,1	24,2	15,5	24,9	-4,9	-5,6	-4,1	2,6	-8,2	-2,3
2009 Okt.	12,2	8,5	5,7	26,8	-0,2	20,5	-9,3	-2,3	-0,9	6,2	-4,3	-1,9
Nov.	9,3	5,8	10,8	23,1	-3,9	14,3	-9,2	-3,3	0,4	7,4	-2,0	-3,0
Dec.	6,0	4,2	17,1	18,9	-16,1	7,6	-23,0	-5,0	2,4	5,5	1,2	1,0
2010 Jan. ^(p)	3,9	1,3	12,2	15,1	-12,8	5,5	-22,8	-4,7	2,0	7,4	0,5	-2,0

G14 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 meniaceho sa 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
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,3	-1,7	-2,2	-3,4	-3,9	0,0	-0,2	-3,6	-7,2	-1,5	-1,2	-4,5
2009 Q2	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	0,0	0,0	-0,9	-1,2	-0,1	-0,2	-0,9
Q3	-1,7	-0,3	-0,5	-0,9	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,3	-0,2	-1,0
Q4	-2,3	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	0,0	0,0	-0,9	-2,1	-0,3	-0,6	-1,2
2009 Okt.	-0,7	-0,1	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-0,2
Nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,3
Dec.	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,3	-0,7
2010 Jan.(p)	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	-0,1	-0,6

2. Odpisy/zníženia pôžičiek nefinančným spoločnostiam a nerezidentom eurozóny

	Nefinančné spoločnosti				Nerezidenti eurozóny		
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-30,0	-9,7	-10,2	-10,1	-6,3	-2,5	-3,8
2009 Q2	-5,9	-1,7	-2,4	-1,8	-1,1	-0,3	-0,8
Q3	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
Q4	-9,8	-2,3	-4,0	-3,5	-1,5	-0,3	-1,2
2009 Okt.	-3,4	-0,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,1	-0,3
Nov.	-1,7	-0,3	-0,7	-0,6	-0,2	0,0	-0,3
Dec.	-4,8	-1,3	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3	-0,6
2010 Jan.(p)	-3,6	-1,2	-1,0	-1,3	-0,5	-0,3	-0,1

3. Precenenia cenných papierov v držbe PFI

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-56,4	-8,0	0,0	5,2	0,0	-20,1	-2,2	-31,2	-60,6	-8,2	-44,1	-8,2
2009	2,7	7,5	0,2	-3,4	-0,1	-0,1	0,8	-2,3	6,3	1,6	3,0	1,7
2009 Q2	-2,4	2,0	0,1	-2,0	-0,1	-1,7	0,3	-1,0	8,2	2,3	4,7	1,3
Q3	17,3	4,6	0,1	3,6	0,0	3,4	0,2	5,3	16,0	4,9	9,2	1,9
Q4	1,9	1,3	0,1	-1,7	-0,1	1,0	0,0	1,4	-0,8	-2,2	0,7	0,7
2009 Okt.	2,4	1,6	0,0	-0,3	0,0	0,5	0,0	0,7	-2,5	-0,9	-1,2	-0,4
Nov.	2,4	1,1	0,0	1,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-0,7	-0,1	-0,1
Dec.	-2,9	-1,5	0,0	-2,6	-0,1	0,6	0,0	0,6	2,7	-0,6	2,0	1,2
2010 Jan.(p)	-0,9	0,5	0,1	-1,2	0,0	-0,8	0,1	0,4	-4,1	-1,6	-0,9	-1,5

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien^{1),2)} (% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

1. Vklady

	PFI ³⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	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
	Rezidentov eurozóny													
2007	6 087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9 054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 860,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,8	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 Q1	6 607,9	90,9	9,1	6,3	0,3	1,2	0,7	9 989,5	96,9	3,1	1,9	0,4	0,1	0,5
Q2	6 625,7	92,2	7,8	5,1	0,3	1,1	0,8	10 145,9	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,5
Q3	6 287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10 061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	6 308,0	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 160,0	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
	Nerezidentov eurozóny													
2007	2 953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 816,9	48,2	51,8	33,4	2,8	2,6	10,2	897,0	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q1	2 786,7	47,2	52,8	34,8	2,1	2,6	10,4	879,0	52,7	47,3	31,6	1,2	1,9	8,4
Q2	2 685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,9	51,9	48,1	32,5	1,8	1,8	7,8
Q3	2 564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
Q4 ^(p)	2 517,9	49,3	50,7	34,1	1,6	2,2	9,7	850,9	53,1	46,9	31,5	1,3	1,7	7,5

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny					
			Spolu					
			USD	JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	
2007		4 933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008		5 111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009	Q1	5 197,9	83,3	16,7	8,7	1,9	1,9	2,5
	Q2	5 225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
	Q3	5 203,2	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
	Q4 ^(p)	5 179,6	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5

Zdroj: ECB.

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

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

3) Pre nerezidentov eurozóny sa pojem „PFI“ týka inštitúcií podobných PFI eurozóny.

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien^{1),2)} (% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

3. Pôžičky

	PFI ³⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	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
	Rezidentom eurozóny													
2007	5 794,2	-	-	-	-	-	-	11 098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008	6 312,6	-	-	-	-	-	-	11 739,4	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 Q1	6 128,0	-	-	-	-	-	-	11 785,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,5
Q2	6 216,3	-	-	-	-	-	-	11 834,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5
Q3	5 911,4	-	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
Q4 ^(p)	5 956,1	-	-	-	-	-	-	11 752,5	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
	Nerezidentom eurozóny													
2007	2 344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2 282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 Q1	2 101,0	44,8	55,2	31,2	2,7	3,1	12,7	956,1	38,1	61,9	44,5	1,0	4,2	7,8
Q2	1 999,7	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,6	40,2	59,8	42,6	1,1	3,9	7,6
Q3	1 894,0	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
Q4 ^(p)	1 913,5	45,9	54,1	29,5	2,5	3,0	12,6	915,5	39,9	60,1	42,0	1,5	3,7	8,1

4. Držba cenných papierov iných ako akcií

	Vydané PFI ³⁾							Vydané inými ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	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
	Vydaných rezidentmi eurozóny													
2007	1 740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 979,5	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 Q1	2 085,8	95,0	5,0	2,7	0,2	0,4	1,3	2 834,2	97,5	2,5	1,7	0,2	0,1	0,4
Q2	2 123,5	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2 962,4	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
Q3	2 117,9	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 997,4	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
Q4 ^(p)	2 079,5	94,8	5,2	3,0	0,2	0,3	1,4	2 980,6	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
	Vydaných nerezidentmi eurozóny													
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 Q1	597,8	52,1	47,9	27,6	0,3	1,6	13,9	617,8	34,1	65,9	40,5	4,3	0,8	15,3
Q2	571,0	55,3	44,7	24,6	1,7	1,4	14,6	633,1	33,5	66,5	41,4	4,0	0,9	15,0
Q3	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,3	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
Q4 ^(p)	547,8	55,6	44,4	26,5	0,4	0,5	14,9	604,6	34,7	65,3	38,6	4,0	0,9	15,5

Zdroj: ECB.

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

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

3) Pre nerezidentov eurozóny sa pojem „PFI“ týka inštitúcií podobných PFI eurozóny.

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny¹⁾

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia, transakcia počas obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a ostatné majetkové účasti (okrem akcií investičných fondov/ fondov peňažného trhu)	Akcie investičných fondov/fondov peňažného trhu	Nefinančné aktíva	Ostatné aktíva vrátane finančných derivátov
	1	2	3	4	5	6	7
Nesplatené sumy							
2009 Jún	4 709,9	378,1	1 872,8	1 251,5	627,6	200,7	379,2
Júl	5 011,3	371,0	1 938,4	1 440,5	653,4	206,0	402,0
Aug.	5 103,0	374,7	1 969,6	1 496,2	661,9	206,2	394,4
Sep.	5 159,2	348,9	1 998,9	1 544,1	681,7	201,9	383,8
Okt.	5 167,3	351,1	2 016,6	1 521,6	687,1	203,4	387,5
Nov.	5 231,5	340,2	2 041,8	1 560,1	692,6	203,5	393,3
Dec. ^(p)	5 361,7	344,0	2 076,5	1 670,5	707,5	207,9	355,3
Transakcie							
2009 Q2	106,8	-0,7	99,8	19,5	2,2	9,7	-23,8
Q3	172,7	-9,0	70,4	112,1	10,3	1,7	-12,7
Q4 ^(p)	94,1	-10,8	61,6	46,0	14,3	5,6	-22,6

2. Pasíva

		Spolu	Úvery a prijaté vklady	Emitované akcie investičných fondov			Ostatné pasíva (vrátane finančných derivátov)	
				Spolu	V držbe rezidentov eurozóny	V držbe rezidentov mimo eurozóny		
					Investičné fondy			
		1	2	3	4	5	6	7
		Nesplatené sumy						
2009	Jún	4 709,9	98,6	4 276,9	3 494,7	457,2	782,3	334,4
	Júl	5 011,3	102,8	4 550,9	3 726,5	481,3	824,4	357,6
	Aug.	5 103,0	105,8	4 646,3	3 801,8	492,9	844,5	350,9
	Sep.	5 159,2	96,7	4 736,0	3 873,2	515,3	862,8	326,5
	Okt.	5 167,3	95,5	4 738,8	3 863,9	522,3	874,9	333,0
	Nov.	5 231,5	96,2	4 799,2	3 898,8	528,1	900,4	336,1
	Dec. ^(p)	5 361,7	99,2	4 955,2	4 005,6	538,6	949,7	307,3
		Transakcie						
2009	Q2	106,8	0,3	93,2	74,7	20,9	18,5	13,3
	Q3	172,7	0,9	186,6	100,0	18,0	86,6	-14,7
	Q4 ^(p)	94,1	3,0	111,7	68,0	13,5	43,8	-20,8

3. Emitované akcie investičných fondov v členení podľa investičnej stratégie a typu investora

	Spolu	Fondy podľa investičnej stratégie					Fondy podľa typu		Informatívna položka: Fondy peňažného trhu
	1	Dlhopisové fondy	Akciové fondy	Zmiešané fondy	Realitné fondy	Hedžové fondy	Ostatné fondy	Otvorené podielové fondy	
	1	2	3	4	5	6	7	8	10
Nesplatené sumy									
2009 Máj	4 195,3	1 348,1	1 078,5	1 087,7	221,1	79,6	380,3	4 128,6	66,7
Jún	4 276,9	1 425,5	1 077,2	1 093,3	221,0	79,3	380,6	4 209,3	67,6
Júl	4 550,9	1 494,5	1 249,7	1 112,6	223,3	78,1	392,8	4 483,0	67,9
Aug.	4 646,3	1 516,3	1 293,0	1 141,0	226,4	78,2	391,3	4 578,1	68,2
Sep.	4 736,0	1 531,8	1 344,9	1 166,1	222,8	77,4	393,1	4 668,1	67,9
Okt.	4 738,8	1 547,3	1 322,2	1 178,3	227,2	78,8	385,0	4 671,2	67,6
Nov.	4 799,2	1 561,0	1 349,0	1 193,9	229,6	78,8	386,9	4 731,8	67,4
Dec. ^(p)	4 955,2	1 577,5	1 449,4	1 215,2	234,4	84,4	394,2	4 884,4	70,8
Transakcie									
2009 Jún	69,5	60,7	2,3	-13,8	7,7	7,1	5,5	69,2	0,3
Júl	132,1	41,9	84,4	1,4	0,4	-1,8	5,8	131,9	0,2
Aug.	28,3	11,6	9,9	7,5	1,6	-0,8	-1,4	28,4	-0,1
Sep.	26,2	4,4	9,9	12,9	-0,2	-0,1	-0,8	25,6	0,6
Okt.	31,7	13,3	4,1	15,1	2,5	1,2	-4,4	32,1	-0,4
Nov.	19,5	8,6	5,4	4,0	0,9	-0,5	1,1	19,6	-0,1
Dec. ^(p)	60,6	9,0	24,8	12,9	5,8	4,9	3,1	58,0	2,5

Zdroj: ECB.

1) Okrem fondov peňažného trhu (ktoré sú uvedené ako informatívna položka v stĺpci 10 tabuľky 3 v tejto časti). Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2.10 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny¹⁾ v členení podľa emitenta cenných papierov (mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Cenné papiere iné ako akcie

		Spolu		Eurozóna				Zvyšok sveta				
		Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2009	Q1	1 710,6	1 233,9	340,9	628,6	151,5	4,0	108,7	476,7	142,4	183,5	22,6
	Q2	1 872,8	1 293,7	357,9	635,7	173,2	3,9	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
	Q3	1 998,9	1 384,9	388,6	669,0	186,3	4,8	136,2	613,9	180,2	234,4	21,8
	Q4 ^(p)	2 076,5	1 414,1	387,7	689,4	187,5	5,4	144,0	662,5	199,0	251,6	15,9
		Transakcie										
2009	Q2	99,8	32,1	3,5	10,2	11,3	-0,8	7,9	67,7	6,7	48,7	-2,6
	Q3	70,4	48,1	10,6	20,9	6,6	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
	Q4 ^(p)	61,6	23,5	-2,9	18,1	0,7	0,5	7,2	38,1	17,2	15,2	-6,1

2. Akcie a ostatné majetkové účasti (iné ako akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu)

		Spolu	Eurozóna					Zvyšok sveta				
		Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelé	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti		Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2009	Q1	1 070,5	502,9	48,1	-	26,2	19,8	408,7	567,5	89,3	190,8	47,9
	Q2	1 251,5	566,0	69,8	-	28,6	16,8	450,1	685,5	110,8	210,9	59,7
	Q3	1 544,1	701,1	97,2	-	35,5	24,8	543,4	843,0	127,0	265,1	61,8
	Q4 ^(p)	1 670,5	721,3	97,2	-	35,7	23,9	564,5	949,2	138,3	295,3	65,8
		Transakcie										
2009	Q2	19,5	-4,1	1,3	-	-1,4	-3,5	-1,3	23,6	4,3	1,0	7,1
	Q3	112,1	34,0	7,5	-	3,8	2,3	20,9	78,1	2,4	34,0	1,4
	Q4 ^(p)	46,0	2,9	4,4	-	1,0	-0,6	-1,8	43,1	3,8	8,4	3,6

3. Akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu

		Spolu		Eurozóna				Zvyšok sveta				
		Spolu	PFI ²⁾	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia ²⁾	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2009	Q1	594,6	492,9	85,1	-	407,8	-	-	101,8	9,5	15,9	0,3
	Q2	627,6	540,1	82,9	-	457,2	-	-	87,5	12,9	16,2	0,4
	Q3	681,7	593,4	78,1	-	515,3	-	-	88,3	14,5	19,0	0,3
	Q4 ^(p)	707,5	612,7	74,1	-	538,6	-	-	94,8	15,6	19,0	0,3
		Transakcie										
2009	Q2	2,2	15,8	-5,1	-	20,9	-	-	-13,6	2,1	0,2	0,0
	Q3	10,3	11,8	-6,2	-	18,0	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
	Q4 ^(p)	14,3	9,1	-4,5	-	13,5	-	-	5,2	0,9	0,4	0,1

Zdroj: ECB.

1) Iné ako fondy peňažného trhu. Viac informácií je vo Všeobecných poznámkach.

2) Akcie investičných fondov (iné ako akcie fondov peňažného trhu) sú emitované ostatnými finančnými sprostredkovateľmi. Akcie fondov peňažného trhu sú emitované PFI.



ÚČTY EUROZÓNY

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (mld. EUR)

Použitie	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
2009 Q3						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						442,2
Obchodná bilancia ¹⁾						-21,9
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Odmeny zamestnancom	1 067,9	110,4	675,4	52,6	229,5	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	26,2	4,8	14,2	3,5	3,8	
Spotreba fixného kapitálu	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						4,7
Odmeny zamestnancom						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	625,3	33,7	222,3	308,2	61,2	91,2
Úroky	382,6	31,4	60,6	229,4	61,1	54,0
Iný príjem z majetku	242,7	2,3	161,6	78,7	0,0	37,2
Čistý národný dôchodok ¹⁾	1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	238,2	200,9	32,3	4,8	0,3	1,2
Sociálne príspevky	410,1	410,1				1,1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	446,4	1,4	15,8	31,1	398,0	0,8
Ostatné bežné transfery	178,2	67,8	24,3	42,8	43,3	7,2
Čisté poisťné neživotného poistenia	41,4	30,7	9,1	0,9	0,7	1,0
Nároky z neživotného poistenia	41,2			41,2		0,5
Iné	95,6	37,1	15,2	0,7	42,6	5,6
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 774,9	1 303,9			471,0	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 589,6	1 303,9			285,7	
Náklady na kolektívnu spotrebu	185,3				185,3	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	15,0	0,1	0,6	14,3	0,0	0,0
Čisté úspory/bežný zahraničný účet ¹⁾	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	434,1	139,9	225,4	11,4	57,3	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	443,2	138,2	236,3	11,3	57,4	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-9,1	1,7	-10,9	0,1	0,0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	-0,2	-2,3	0,8	0,1	1,1	0,2
Kapitálové transfery	34,1	7,8	1,0	1,9	23,4	3,5
Dane z kapitálu	6,7	5,5	0,2	1,0		0,0
Ostatné kapitálové transfery	27,4	2,4	0,8	0,9	23,4	3,5
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-2,6	59,8	50,5	27,1	-139,9	2,6
Štatistická odchýlka	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Podrobnejšie informácie o výpočte vyrovnávacích položiek sú v Technických poznámkach.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)

(mld. EUR)

Zdroje	2009 Q3	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet							
Dovoz tovaru a služieb							420,3
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>							
Účet tvorby príjmov							
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)		2 013,5	499,9	1 134,3	101,5	277,8	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty		217,4					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾		2 230,9					
Odmeny zamestnancom							
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií							
Spotreba fixného kapitálu							
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>							
Účet rozdelenia primárnych príjmov							
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem		565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Odmeny zamestnancom		1 069,2	1 069,2				3,4
Dane po odpočítaní výrobných dotácií		244,6				244,6	-1,0
Výnosy z majetku		620,9	211,8	85,6	306,8	16,8	95,6
Úroky		373,1	56,8	38,6	269,2	8,5	63,5
Ostatné výnosy z majetku		247,9	155,0	47,0	37,6	8,2	32,0
<i>Čistý národný dôchodok</i>							
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov							
Čistý národný dôchodok		1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.		238,7				238,7	0,7
Sociálne príspevky		410,1	1,1	16,5	46,2	346,3	1,1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách		444,4	444,4				2,7
Ostatné bežné transfery		155,5	87,0	8,8	42,3	17,4	29,8
Čisté poisťné neživotného poistenia		41,2			41,2		1,2
Nároky z neživotného poistenia		40,5	33,4	6,2	0,6	0,3	1,2
Iné		73,8	53,6	2,6	0,5	17,1	27,5
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>							
Použitie príjmového účtu							
Čistý disponibilný dôchodok		1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Náklady na konečnú spotrebu							
Náklady na individuálnu spotrebu							
Náklady na kolektívnu spotrebu							
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov		15,0	15,0				0,0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>							
Kapitálový účet							
Čisté úspory/bežný zahraničný účet		75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Tvorba hrubého kapitálu							
Tvorba hrubého fixného kapitálu							
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností							
Spotreba fixného kapitálu		354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív							
Kapitálové transfery		35,6	9,9	17,2	1,0	7,5	2,0
Dane z kapitálu		6,7				6,7	0,0
Ostatné kapitálové transfery		28,9	9,9	17,2	1,0	0,7	2,0
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)</i>							
Štatistická odchýlka							

Zdroj: ECB a Eurostat.

2) Hrubý domáci produkt sa skladá z hrubej pridanej hodnoty všetkých domácich sektorov a čistých daní (t. j. daní po odpočítaní dotácií) z produktov.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)

(mld. EUR)

Aktíva	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Peňažné finančné inštitúcie (PFI)	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa	Zvyšok sveta
2009 Q3								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		17 161,2	14 660,5	32 623,9	12 177,6	6 140,3	3 367,8	15 061,3
Menové zlato a SDR				234,0				
Obeživo a vklady		6 303,3	1 732,6	9 960,4	2 054,5	846,4	751,3	3 888,8
Krátkodobé dlhové cenné papiere		45,1	91,8	640,7	381,3	349,5	25,2	829,3
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 396,9	144,1	6 150,5	1 879,4	2 049,1	353,0	3 168,3
Úvery		68,7	2 841,3	12 808,3	2 957,9	425,0	468,5	1 806,8
z toho dlhodobé		49,8	1 650,0	9 764,5	2 472,9	310,3	358,2	.
Akcie a iné majetkové účasti		3 790,9	6 560,0	1 915,9	4 707,6	2 022,1	1 167,3	4 658,1
Kótované akcie		643,9	1 090,4	488,6	1 362,5	426,0	265,1	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		1 830,6	5 131,6	1 089,1	2 767,3	434,0	773,8	.
Akcie podielových fondov		1 316,3	338,0	338,2	577,8	1 162,1	128,3	.
Poistno-technické rezervy		5 296,1	143,2	1,9	0,0	187,7	3,2	153,7
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		260,1	3 147,5	912,2	196,9	260,6	599,4	556,4
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		90,9	28,3	-600,0	147,5	59,1	-55,2	9,3
Menové zlato a SDR				0,1				-0,1
Obeživo a vklady		-0,8	39,6	-571,6	2,2	-1,9	-70,9	-121,7
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-4,0	-8,0	-8,3	0,3	-0,8	-0,8	30,2
Dlhodobé dlhové cenné papiere		8,8	-15,1	38,8	63,9	27,2	8,2	12,6
Úvery		1,0	5,8	-52,1	-17,1	0,2	20,2	-23,7
z toho dlhodobé		0,7	-25,3	36,7	-33,0	2,4	15,8	.
Akcie a iné majetkové účasti		22,0	60,0	-14,0	80,5	37,3	-9,7	114,4
Kótované akcie		-0,6	42,5	-14,0	86,6	-74,1	2,6	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		12,1	24,6	11,7	-16,8	-0,9	-18,9	.
Akcie podielových fondov		10,4	-7,0	-11,6	10,6	112,4	6,6	.
Poistno-technické rezervy		60,5	-0,2	0,0	0,0	0,6	0,0	6,9
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		3,5	-53,7	7,1	17,7	-3,5	-2,2	-9,3
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		457,9	659,0	129,9	363,9	145,6	57,2	285,1
Menové zlato a SDR				51,9				
Obeživo a vklady		-1,6	-12,6	-53,9	-4,6	0,6	0,7	-65,5
Krátkodobé dlhové cenné papiere		0,3	6,5	-1,3	-2,3	0,4	0,0	-4,6
Dlhodobé dlhové cenné papiere		28,7	20,3	31,7	38,3	32,2	2,0	-3,6
Úvery		0,0	1,8	-50,9	-10,5	-0,2	-0,3	6,1
z toho dlhodobé		0,0	10,8	-24,2	6,4	0,3	-0,3	.
Akcie a iné majetkové účasti		348,8	586,6	156,3	347,8	113,4	54,1	360,5
Kótované akcie		90,4	124,4	64,5	246,0	51,7	36,2	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		173,7	448,7	80,2	93,9	22,5	11,1	.
Akcie podielových fondov		84,6	13,5	11,6	7,9	39,2	6,8	.
Poistno-technické rezervy		94,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,4
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-12,5	56,3	-4,0	-4,8	-0,2	0,8	-7,3
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		17 710,0	15 347,8	32 153,7	12 689,0	6 345,0	3 369,8	15 355,8
Menové zlato a SDR				285,9				
Obeživo a vklady		6 300,9	1 759,6	9 334,9	2 052,1	845,1	681,1	3 701,5
Krátkodobé dlhové cenné papiere		41,4	90,4	631,2	379,3	349,1	24,4	854,9
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 434,4	149,3	6 221,0	1 981,6	2 108,4	363,2	3 177,2
Úvery		69,7	2 848,9	12 705,3	2 930,3	425,0	488,3	1 789,2
z toho dlhodobé		50,5	1 635,5	9 777,0	2 446,3	313,0	373,7	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 161,7	7 206,6	2 058,3	5 135,9	2 172,8	1 211,7	5 133,0
Kótované akcie		733,7	1 257,3	539,2	1 695,2	403,6	303,8	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 016,5	5 604,9	1 180,9	2 844,4	455,6	766,1	.
Akcie podielových fondov		1 411,4	344,4	338,2	596,4	1 313,7	141,7	.
Poistno-technické rezervy		5 450,9	142,9	1,9	0,0	187,7	3,2	160,2
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		251,1	3 150,1	915,3	209,7	256,8	598,0	539,8
<i>Čistá finančná hodnota</i>								

Zdroj: ECB.

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora (pokračovanie)

(mld. EUR)

Pasíva	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Peňažné finančné inštitúcie (PFI)	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa	Zvyšok sveta
2009 Q3								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 407,6	23 202,6	31 800,3	11 966,9	6 295,3	7 955,9	13 330,0
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			25,4	22 696,3	30,1	0,0	253,7	2 531,8
Krátkodobé dlhové cenné papiere			293,2	727,0	75,8	9,7	1 010,9	246,3
Dlhodobé dlhové cenné papiere			512,3	4 523,0	2 343,6	30,5	4 960,4	2 771,4
Úvery		5 735,3	8 375,4		2 722,4	267,5	1 307,0	2 968,9
z toho dlhodobé		5 363,9	5 894,4		1 838,5	84,4	1 094,2	.
Akcie a iné majetkové účasti			10 694,2	2 784,5	6 572,5	423,6	4,5	4 336,3
Kótované akcie			2 802,8	450,0	113,0	141,4	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		6,3	7 891,4	1 065,6	2 338,5	281,3	4,5	.
Akcie podielových fondov				1 268,9	4 121,0			.
Poistno-technické rezervy		33,8	331,8	65,1	0,8	5 353,9	0,4	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		632,2	2 970,3	1 004,3	221,7	210,2	419,0	475,3
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 497,3	10 753,6	-8 542,1	823,6	210,7	-155,0	-4 588,1	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		31,2	-22,2	-645,2	166,5	58,1	84,7	6,7
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0,0	-660,7	-3,0	0,0	-5,2	-56,4
Krátkodobé dlhové cenné papiere			8,1	-42,8	-1,9	-1,3	41,7	5,1
Dlhodobé dlhové cenné papiere			12,3	40,2	20,2	2,2	67,9	1,3
Úvery		24,3	-72,9		1,4	-7,7	6,4	-17,2
z toho dlhodobé		32,4	-10,1		-5,0	0,2	6,5	.
Akcie a iné majetkové účasti			47,7	-6,6	171,7	0,2	0,8	76,7
Kótované akcie			9,7	5,3	1,4	0,1	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0,0	38,0	-3,0	-30,9	0,1	0,8	.
Akcie podielových fondov				-8,9	201,3			.
Poistno-technické rezervy		0,1	0,7	1,8	0,0	65,2	0,0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		6,8	-18,1	23,0	-21,9	-0,4	-26,9	-2,8
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií⁽¹⁾</i>	-2,6	59,7	50,6	45,1	-19,1	1,0	-139,9	2,6
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		-3,3	1 150,2	170,2	312,9	144,5	67,0	205,1
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0,0	-109,3	0,0	0,0	0,0	-27,5
Krátkodobé dlhové cenné papiere			-1,9	-4,0	-1,1	0,0	-1,0	7,0
Dlhodobé dlhové cenné papiere			10,5	18,8	-0,2	-0,1	75,6	45,0
Úvery		-2,9	6,0		-26,6	-0,2	-0,2	-30,1
z toho dlhodobé		-1,9	2,9		6,3	0,0	-0,2	.
Akcie a iné majetkové účasti			1 136,3	230,5	324,7	53,7	0,0	222,1
Kótované akcie			456,6	140,2	36,8	34,6	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0,1	679,7	97,6	55,2	19,1	0,0	.
Akcie podielových fondov				-7,3	232,8			.
Poistno-technické rezervy		0,0	0,0	0,0	0,0	93,3	0,0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		-0,4	-0,8	34,3	16,1	-2,2	-7,4	-11,3
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty⁽¹⁾</i>	-28,1	461,2	-491,2	-40,3	51,0	1,1	-9,8	80,0
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 435,5	24 330,6	31 325,3	12 446,4	6 498,0	8 107,6	13 541,8
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			25,4	21 926,3	27,1	0,0	248,5	2 447,9
Krátkodobé dlhové cenné papiere			299,4	680,2	72,8	8,4	1 051,6	258,4
Dlhodobé dlhové cenné papiere			535,2	4 582,0	2 363,7	32,6	5 103,9	2 817,7
Úvery		5 756,6	8 308,5		2 697,2	259,6	1 313,2	2 921,5
z toho dlhodobé		5 394,4	5 887,2		1 839,9	84,5	1 100,5	.
Akcie a iné majetkové účasti			11 878,2	3 008,4	7 068,9	477,5	5,3	4 635,2
Kótované akcie			3 269,2	595,5	151,1	176,1	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		6,4	8 609,1	1 160,3	2 362,8	300,5	5,3	.
Akcie podielových fondov				1 252,7	4 555,0			.
Poistno-technické rezervy		33,9	332,5	66,9	0,8	5 512,4	0,4	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		638,6	2 951,4	1 061,6	215,9	207,5	384,7	461,2
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 528,0	11 274,5	-8 982,7	828,4	242,6	-153,0	-4 737,8	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Odmeny zamestnancom	3 906,7	4 069,1	4 255,2	4 398,2	4 432,2	4 439,1	4 438,1	4 431,2
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	129,8	128,6	136,7	135,2	131,7	129,7	123,0	119,6
Spotreba fixného kapitálu	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Odmeny zamestnancom								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	2 585,6	3 012,8	3 584,1	3 859,6	3 861,8	3 749,6	3 516,9	3 254,5
Úroky	1 344,5	1 643,2	2 057,2	2 298,0	2 308,2	2 220,5	2 062,8	1 849,9
Ostatné výnosy z majetku	1 241,1	1 369,6	1 526,9	1 561,6	1 553,7	1 529,1	1 454,1	1 404,7
Čistý národný dôchodok ¹⁾	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	935,9	1 028,2	1 111,8	1 142,3	1 124,2	1 112,9	1 075,1	1 044,8
Sociálne odvody	1 477,8	1 540,5	1 596,3	1 646,3	1 661,6	1 669,6	1 670,5	1 674,3
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 505,5	1 553,2	1 597,4	1 648,4	1 666,2	1 690,0	1 721,3	1 752,8
Ostatné bežné transfery	712,0	723,6	753,2	782,7	790,5	784,7	775,8	765,7
Čisté platby neživotného poistenia	179,6	179,9	184,2	188,3	189,1	186,4	182,7	178,0
Nároky z neživotného poistenia	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Iné	351,9	363,4	384,8	405,7	411,3	410,8	409,8	409,1
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	6 355,0	6 631,4	6 892,3	7 117,3	7 155,1	7 165,3	7 160,8	7 156,4
Náklady na individuálnu spotrebu	5 690,2	5 946,3	6 181,5	6 376,9	6 405,7	6 405,4	6 393,7	6 382,6
Náklady na kolektívnu spotrebu	664,8	685,1	710,8	740,3	749,4	759,9	767,1	773,8
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností								
v rezervách penzijných fondov	60,8	62,9	59,8	64,5	65,3	65,3	64,7	63,0
Čisté úspory ¹⁾	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	1 716,2	1 876,5	2 021,2	2 073,7	2 065,2	1 998,6	1 900,2	1 819,5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1 708,1	1 852,5	1 993,0	2 046,8	2 027,8	1 975,0	1 903,4	1 842,9
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	8,1	24,0	28,2	26,9	37,4	23,6	-3,1	-23,4
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	-0,4	-0,4	-1,1	0,2	0,7	1,1	0,7	0,4
Kapitálové transfery	183,6	170,0	151,2	163,8	164,6	161,8	169,3	168,1
Dane z kapitálu	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Ostatné kapitálové transfery	159,2	147,4	126,9	139,6	140,7	138,2	140,7	139,1
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-)								
(z kapitálového účtu) ¹⁾	14,3	-13,9	23,1	-94,9	-132,6	-149,1	-129,4	-98,4

Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Podrobnejšie informácie o výpočte vyrovnávacích položiek sú v Technických poznámkach.

3.2 Nefinančné účty eurozóny (pokračovanie)

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrtroky)

Použitie	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	7 294,1	7 633,5	8 039,2	8 277,2	8 300,6	8 251,6	8 169,2	8 118,1
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	845,2	913,8	959,4	953,6	947,2	929,6	912,0	899,6
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	8 139,3	8 547,3	8 998,6	9 230,8	9 247,8	9 181,3	9 081,3	9 017,7
Odmeny zamestnancom								
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Spotreba fixného kapitálu								
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>								
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Odmeny zamestnancom	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	988,2	1 054,0	1 103,2	1 094,8	1 084,5	1 064,9	1 042,2	1 028,6
Výnosy z majetku	2 584,0	3 017,4	3 585,4	3 799,8	3 782,5	3 666,3	3 448,3	3 193,7
Úroky	1 319,1	1 613,7	2 016,3	2 240,7	2 250,8	2 161,2	2 004,9	1 792,3
Ostatné výnosy z majetku	1 264,9	1 403,7	1 569,0	1 559,1	1 531,7	1 505,1	1 443,4	1 401,4
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	939,5	1 032,9	1 119,2	1 150,6	1 132,5	1 121,0	1 081,6	1 050,5
Sociálne odvody	1 477,0	1 539,8	1 595,5	1 645,8	1 661,0	1 668,8	1 669,5	1 673,4
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 497,9	1 545,2	1 588,4	1 639,9	1 658,0	1 681,9	1 713,4	1 745,1
Ostatné bežné transfery	630,4	635,5	661,0	681,1	685,9	681,2	674,0	663,3
Čisté platby neživotného poistenia	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Nároky z neživotného poistenia	178,3	177,1	181,5	185,5	186,5	183,7	179,9	175,2
Iné	271,6	278,2	295,4	306,9	309,2	310,0	310,7	309,5
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Náklady na konečnú spotrebu								
Náklady na individuálnu spotrebu								
Náklady na kolektívnu spotrebu								
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	61,0	63,1	60,0	64,6	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	196,7	184,5	165,9	177,0	175,5	170,2	177,8	176,9
Dane z kapitálu	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Ostatné kapitálové transfery	172,3	161,9	141,6	152,7	151,6	146,7	149,2	147,9
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-)</i> <i>(z kapitálového účtu)</i>								

Zdroj: ECB a Eurostat.

2) Hrubý domáci produkt sa skladá z hrubej pridanej hodnoty všetkých domácich sektorov a čistých daní (t. j. daní po odpočítaní dotácií) z produktov.

3.3 Domácnosti

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Odmeny zamestnancom (+)	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 338,0	1 414,2	1 497,8	1 544,2	1 550,3	1 543,7	1 530,7	1 519,8
Úrokové pohľadávky (+)	225,5	261,7	305,1	336,3	336,7	324,2	300,7	270,0
Úrokové záväzky (-)	130,5	163,4	208,9	233,9	233,0	216,5	190,9	161,1
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	702,8	748,3	792,9	808,4	798,8	793,2	768,7	753,9
Ostatné záväzky z majetku (-)	9,5	9,8	9,9	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	741,7	794,3	851,6	889,3	891,8	889,1	875,8	869,3
Čisté sociálne príspevky (-)	1 473,8	1 536,5	1 592,1	1 641,9	1 657,2	1 665,2	1 666,0	1 669,8
Čisté sociálne dávky (+)	1 492,6	1 539,7	1 582,8	1 634,1	1 652,2	1 676,0	1 707,6	1 739,2
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	66,3	66,4	68,9	69,8	71,0	72,8	76,1	79,1
= Hrubý disponibilný dôchodok	5 383,6	5 602,8	5 848,3	6 024,4	6 057,6	6 076,4	6 087,2	6 091,0
Náklady na konečnú spotrebu (-)	4 690,7	4 898,2	5 088,6	5 247,2	5 261,6	5 245,2	5 221,5	5 196,7
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	60,6	62,7	59,5	64,1	64,9	64,8	64,3	62,6
= Hrubé úspory	753,5	767,4	819,3	841,3	860,8	896,0	929,9	956,8
Spotreba fixného kapitálu (-)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	24,0	18,7	12,4	14,9	15,3	15,1	16,0	18,0
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	480,3	508,8	72,3	-1 196,8	-1 612,1	-1 222,9	-650,1	105,5
= Zmena čistej hodnoty¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	550,4	603,2	642,4	651,9	642,3	621,7	595,4	571,1
Spotreba fixného kapitálu (-)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	206,5	305,4	424,1	428,9	435,9	381,4	283,6	194,9
Obeživo a vklady	246,9	284,3	349,8	392,4	437,0	397,6	335,4	257,4
Akcie fondov peňažného trhu	-20,2	0,9	40,0	13,5	-9,1	-4,0	-24,9	-22,7
Dlhové cenné papiere ²⁾	-20,2	20,1	34,2	23,0	8,0	-12,3	-26,9	-39,8
Dlhodobé aktíva	411,4	329,3	156,5	41,8	41,4	96,2	200,3	323,9
Vklady	-8,7	1,2	-26,1	-34,8	-24,7	-10,7	17,3	57,0
Dlhové cenné papiere	-2,4	36,2	4,5	62,3	49,0	49,6	36,6	48,8
Akcie a iné majetkové účasti	129,9	-24,9	-87,6	-196,5	-157,6	-109,4	-30,7	28,1
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	63,3	-8,6	-7,9	-49,1	-11,1	7,2	37,9	49,3
Akcie podielových fondov	66,5	-16,3	-79,7	-147,4	-146,5	-116,5	-68,5	-21,2
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	292,6	316,8	265,7	210,8	174,7	166,7	177,1	190,0
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	398,0	401,6	350,1	238,7	200,4	149,6	119,9	98,5
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	358,5	355,3	283,7	184,2	82,6	19,9	10,1	-15,8
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	425,9	469,3	53,8	-998,2	-1 352,4	-1 037,2	-601,1	-16,1
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	109,3	46,5	24,5	-183,9	-254,5	-198,1	-102,8	43,9
Ostatné čisté zmeny (+)	-47,7	-57,1	-47,2	-42,5	-48,3	-26,1	40,4	61,2
= Zmena čistej hodnoty¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	4 484,4	4 748,2	5 211,0	5 542,9	5 719,6	5 788,6	5 797,8	5 763,3
Obeživo a vklady	4 174,0	4 454,4	4 843,3	5 104,7	5 312,9	5 374,4	5 430,1	5 397,6
Akcie fondov peňažného trhu	296,4	257,6	296,0	348,5	328,0	346,5	312,0	315,6
Dlhové cenné papiere ²⁾	14,0	36,1	71,6	89,7	78,6	67,7	55,8	50,2
Dlhodobé aktíva	11 000,4	11 893,9	12 075,5	10 871,4	10 452,5	10 252,1	10 694,9	11 285,2
Vklady	992,7	997,0	931,3	864,6	875,9	855,5	873,3	903,3
Dlhové cenné papiere	1 248,0	1 289,9	1 279,2	1 306,6	1 342,4	1 353,9	1 386,3	1 425,7
Akcie a iné majetkové účasti	4 510,5	4 994,5	4 962,3	3 823,9	3 411,3	3 208,6	3 478,9	3 846,1
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	3 186,5	3 594,5	3 618,4	2 766,3	2 450,5	2 283,2	2 474,6	2 750,2
Akcie podielových fondov	1 324,0	1 400,0	1 343,9	1 057,6	960,8	925,5	1 004,3	1 095,8
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 249,2	4 612,5	4 902,7	4 876,2	4 822,9	4 834,1	4 956,5	5 110,2
Ostatné čisté aktíva (+)	33,5	18,2	3,5	18,2	-3,1	-23,9	-3,8	-17,4
Pasíva (-)								
Úvery	4 767,9	5 181,2	5 520,2	5 667,3	5 706,7	5 698,2	5 735,3	5 756,6
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	4 201,0	4 553,1	4 825,5	4 938,7	4 901,1	4 878,7	4 899,0	4 916,2
= Čistý finančný majetok	10 750,3	11 479,0	11 769,7	10 765,2	10 462,3	10 318,6	10 753,6	11 274,5

Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Š výnimkou zmien čistej hodnoty v dôsledku iných zmien nefinančných aktív, napríklad revaluácie nehnuteľností na bývanie.

2) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

3.4 Nefinančné spoločnosti

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrtroky, zostatky na konci obdobia)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 164,2	4 372,1	4 620,7	4 756,8	4 758,7	4 702,5	4 622,1	4 568,8
Odmeny zamestnancom (-)	2 471,4	2 583,9	2 711,6	2 807,3	2 828,1	2 825,5	2 817,2	2 803,0
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	72,8	74,7	79,9	79,6	76,6	75,2	70,2	67,2
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 620,0	1 713,4	1 829,2	1 869,9	1 853,9	1 801,9	1 734,8	1 698,6
Spotreba fixného kapitálu (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	950,3	1 012,0	1 090,8	1 104,7	1 080,2	1 021,4	949,8	910,0
Pohľadávky z majetku (+)	433,5	500,3	572,4	593,4	591,5	571,3	545,1	521,9
Úrokové pohľadávky	141,3	169,6	199,0	225,2	227,0	216,6	200,7	181,3
Ostatné pohľadávky z majetku	292,2	330,7	373,4	368,2	364,6	354,8	344,4	340,5
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	236,2	284,2	345,7	396,3	402,5	384,1	353,5	313,4
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 147,5	1 228,1	1 317,5	1 301,8	1 269,3	1 208,6	1 141,3	1 118,5
Rozdelený zisk (-)	857,6	925,7	986,3	1 027,4	1 023,1	1 016,4	988,4	959,2
Dane z príjmu a majetku (-)	149,1	189,8	212,1	212,8	195,4	188,6	167,9	146,8
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	72,8	74,9	64,3	64,9	65,5	65,6	66,2	66,7
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	60,7	60,6	61,7	62,7	63,0	63,0	63,2	63,3
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	61,4	65,8	55,9	58,9	59,3	59,5	60,5	62,4
= Čisté úspory	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	255,1	315,1	367,1	373,7	360,2	305,4	223,3	162,6
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	915,8	990,6	1 078,9	1 114,5	1 098,7	1 063,9	1 013,5	975,8
Spotreba fixného kapitálu (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	9,1	25,9	26,6	24,4	35,3	22,0	-5,2	-24,6
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	128,9	159,0	156,7	86,5	41,7	-17,6	19,4	57,0
Obeživo a vklady	113,7	146,3	154,4	89,4	15,6	-5,3	9,8	37,2
Akcie fondov peňažného trhu	8,3	2,5	-19,1	6,6	30,6	27,7	33,0	43,3
Dlhové cenné papiere ¹⁾	6,9	10,1	21,4	-9,6	-4,5	-40,0	-23,4	-23,5
Dlhodobé aktíva	400,5	525,9	718,3	677,4	671,3	671,7	555,6	429,3
Vklady	30,8	31,0	11,3	14,7	9,2	19,2	29,5	18,5
Dlhové cenné papiere	-34,9	4,8	-38,5	-50,6	-35,5	8,7	-39,2	-57,4
Akcie a iné majetkové účasti	241,3	288,9	428,8	396,3	380,7	385,6	342,4	304,7
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	163,3	201,3	316,7	317,1	316,9	258,2	222,9	163,4
Ostatné čisté aktíva (+)	103,0	120,8	156,3	20,6	9,1	-119,2	-99,9	-99,5
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	454,8	741,8	808,0	791,8	729,1	560,9	409,3	220,1
z toho: Úvery od PFI eurozóny	271,7	456,3	557,8	501,6	405,6	278,1	120,5	-26,3
z toho: Dlhové cenné papiere	12,4	41,3	42,6	41,7	49,7	63,9	79,9	87,9
Akcie a iné majetkové účasti	280,6	245,5	455,7	283,0	281,3	253,5	284,0	298,8
Kótované akcie	104,5	41,5	70,3	-2,5	2,6	13,2	45,5	56,8
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	176,1	204,0	385,4	285,5	278,7	240,4	238,5	242,0
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	60,5	72,3	69,0	78,6	77,9	79,1	77,6	77,1
= Čisté úspory	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 507,3	1 671,5	1 808,0	1 844,4	1 861,1	1 841,9	1 877,6	1 911,7
Obeživo a vklady	1 229,3	1 367,2	1 507,6	1 536,6	1 540,9	1 510,4	1 550,5	1 579,0
Akcie fondov peňažného trhu	176,5	184,8	161,0	182,8	187,8	210,5	213,7	224,4
Dlhové cenné papiere ¹⁾	101,5	119,5	139,4	125,0	132,4	121,0	113,4	108,3
Dlhodobé aktíva	8 790,3	10 140,7	10 942,8	9 971,7	9 299,4	9 057,0	9 492,3	10 143,2
Vklady	116,5	151,6	184,2	174,9	186,5	183,6	182,1	180,6
Dlhové cenné papiere	283,1	287,7	238,2	168,2	192,5	173,9	122,5	131,4
Akcie a iné majetkové účasti	6 426,6	7 562,3	8 082,9	6 951,5	6 168,2	5 880,3	6 346,3	6 982,3
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	1 964,1	2 139,1	2 437,4	2 677,1	2 752,3	2 819,2	2 841,3	2 848,9
Ostatné čisté aktíva	278,2	326,9	400,4	410,7	389,4	339,3	345,8	367,0
Pasíva								
Dlh	7 196,3	7 868,7	8 642,6	9 220,2	9 379,3	9 468,8	9 512,7	9 475,6
z toho: Úvery od PFI eurozóny	3 529,2	3 984,9	4 530,9	4 863,9	4 929,5	4 911,1	4 886,3	4 810,9
z toho: Dlhové cenné papiere	684,4	703,6	706,8	736,5	757,2	776,0	805,5	834,5
Akcie a iné majetkové účasti	11 177,7	13 131,7	14 219,3	11 697,1	10 606,5	9 947,1	10 694,2	11 878,2
Kótované akcie	3 673,4	4 438,5	4 902,6	3 385,1	2 823,8	2 480,6	2 802,8	3 269,2
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	7 504,3	8 693,2	9 316,7	8 312,0	7 782,7	7 466,5	7 891,4	8 609,1

Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

3.5 Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	25,5	67,5	92,2	90,7	106,7	54,9	38,6	21,1
Obeživo a vklady	7,2	10,6	6,4	32,4	57,0	18,2	12,5	0,0
Akcie fondov peňažného trhu	-0,5	3,6	3,1	21,7	20,3	16,8	9,4	6,6
Dlhové cenné papiere ¹⁾	18,8	53,3	82,7	36,6	29,5	19,9	16,8	14,6
Dlhodobé aktíva	282,5	310,8	201,3	133,6	108,9	96,5	133,6	185,2
Vklady	17,5	72,8	49,6	6,2	2,2	9,2	9,3	17,8
Dlhové cenné papiere	132,1	128,9	77,5	81,2	64,1	78,9	42,0	51,8
Úvery	-4,7	-2,0	-14,2	16,0	25,1	-1,5	12,1	11,6
Kótované akcie	31,1	-2,7	-1,8	-10,8	-15,7	-13,2	-16,5	-85,4
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	18,8	27,4	27,0	27,3	28,7	22,0	14,7	1,6
Akcie podielových fondov	87,6	86,5	63,2	13,7	4,4	1,2	72,2	187,7
Ostatné čisté aktíva (+)	-5,9	4,7	-22,7	13,6	39,0	17,5	33,0	14,2
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	-0,4	5,7	3,9	5,4	9,3	9,9	7,0	7,3
Úvery	10,2	43,2	3,9	-12,3	22,4	0,1	13,0	9,9
Akcie a iné majetkové účasti	10,4	9,6	1,8	-9,4	-0,6	2,9	2,8	5,3
Poistno-technické rezervy	335,3	324,4	290,7	238,5	182,1	165,2	177,4	190,4
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	291,6	318,1	286,9	221,1	174,1	160,1	171,9	186,6
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	43,8	6,2	3,9	17,4	8,0	5,0	5,6	3,8
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	-53,5	0,0	-29,5	15,7	41,3	-9,2	5,0	7,5
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	188,8	174,5	8,7	-413,8	-542,3	-427,6	-284,9	-66,2
Ostatné čisté aktíva	75,5	-36,3	-54,7	-15,9	23,3	-9,8	52,5	78,5
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	122,8	39,6	-36,3	-145,2	-185,6	-190,4	-124,1	-52,6
Poistno-technické rezervy	141,8	51,2	22,5	-186,8	-247,4	-194,9	-98,5	50,5
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	150,8	47,7	22,6	-179,9	-247,4	-190,7	-95,2	52,1
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	-9,1	3,5	0,0	-6,9	0,0	-4,2	-3,3	-1,6
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	-0,4	47,4	-32,2	-97,6	-86,1	-52,1	-9,9	14,4
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	435,3	511,0	596,3	668,0	707,8	717,3	705,6	692,0
Obeživo a vklady	146,6	156,6	163,1	188,4	222,9	214,7	198,5	192,7
Akcie fondov peňažného trhu	75,6	81,6	82,5	99,0	100,2	113,0	103,7	104,9
Dlhové cenné papiere ¹⁾	213,1	272,7	350,6	380,6	384,6	389,6	403,5	394,4
Dlhodobé aktíva	4 702,8	5 126,3	5 288,1	5 047,0	4 865,5	4 814,1	4 986,4	5 208,5
Vklady	514,8	589,9	634,3	637,6	637,4	646,3	647,9	652,4
Dlhové cenné papiere	1 784,6	1 855,2	1 885,3	1 965,2	1 956,6	1 992,7	1 995,1	2 063,1
Úvery	413,3	407,8	395,9	414,8	421,3	420,5	425,0	425,0
Kótované akcie	631,1	713,8	707,4	516,9	405,6	370,4	426,0	403,6
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	431,5	503,1	539,4	484,1	462,5	435,5	434,0	455,6
Akcie podielových fondov	927,6	1 056,4	1 125,8	1 028,5	982,1	948,7	1 058,4	1 208,8
Ostatné čisté aktíva (+)	179,2	206,8	176,7	190,8	226,3	228,5	238,1	237,0
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	21,4	35,9	35,2	36,7	43,2	42,2	40,2	41,0
Úvery	196,5	236,5	237,2	247,7	263,9	263,6	267,5	259,6
Akcie a iné majetkové účasti	627,6	676,8	642,3	524,8	456,1	397,1	423,6	477,5
Poistno-technické rezervy	4 583,0	4 958,6	5 271,9	5 271,5	5 206,5	5 222,9	5 353,9	5 512,4
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	3 896,9	4 262,7	4 572,2	4 559,9	4 498,9	4 513,6	4 641,3	4 798,7
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	686,1	695,9	699,7	711,5	707,6	709,3	712,6	713,7
= Čistý finančný majetok	-111,1	-63,7	-125,4	-174,9	-170,2	-165,9	-155,0	-153,0

Zdroj: ECB.

1) Cenné papiere vydané PFI so splatnosťou kratšou ako dva roky a cenné papiere vydané ostatnými sektormi so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

FINANČNÉ TRHY



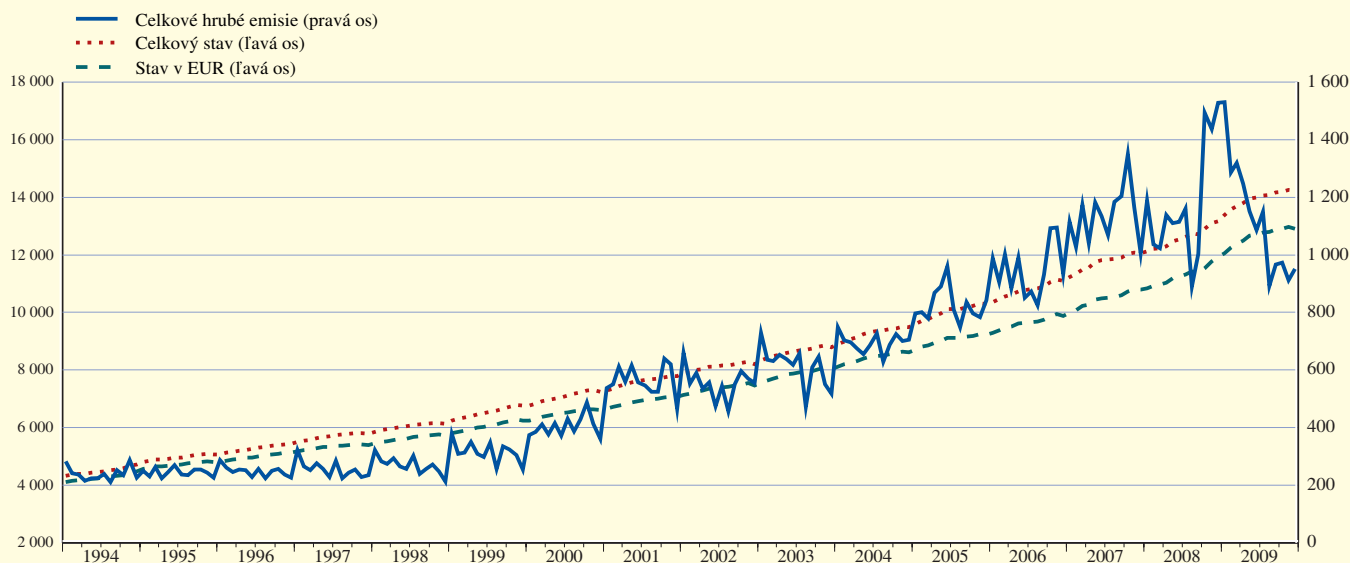
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcii podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas mesiaca a stav ku koncu obdobia; nominálne hodnoty)

			Spolu v EUR ¹⁾			Emisie rezidentov eurozóny						
						V EUR			Vo všetkých menách			
			Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			Spolu									
2008	Dec.		14 144,7	1 538,9	189,7	11 921,8	1 450,3	156,7	13 175,3	1 527,6	143,5	9,5
2009	Jan.		14 243,3	1 500,6	94,0	12 061,1	1 451,4	135,7	13 376,1	1 530,1	145,1	10,1
	Feb.		14 436,5	1 260,2	190,8	12 248,2	1 200,9	184,9	13 580,5	1 286,4	204,4	11,0
	Mar.		14 608,6	1 318,1	170,6	12 288,4	1 229,9	134,7	13 686,2	1 318,7	150,1	11,9
	Apr.		14 685,5	1 233,7	79,5	12 484,1	1 167,4	102,4	13 797,6	1 247,9	109,0	12,0
	Máj		14 893,7	1 160,0	208,1	12 658,3	1 070,7	174,2	13 940,6	1 151,2	173,1	12,1
	Jún		14 983,3	1 088,9	89,1	12 718,2	1 006,8	59,1	14 005,4	1 087,0	68,8	11,9
	Júl		15 012,0	1 124,3	31,5	12 771,1	1 069,6	55,7	14 068,9	1 148,8	67,3	11,7
	Aug.		15 061,4	883,2	48,4	12 801,6	827,4	29,6	14 089,8	893,4	22,9	11,0
	Sep.		15 168,8	965,5	106,3	12 882,1	882,3	79,3	14 161,7	966,1	83,5	12,0
	Okt.		15 163,4	950,5	-4,7	12 905,4	900,9	24,0	14 185,2	972,3	26,8	10,9
	Nov.		15 219,2	888,4	56,1	12 963,5	846,1	58,2	14 247,2	911,9	67,1	9,7
	Dec.		15 169,6	929,5	-51,2	12 914,8	876,0	-50,3	14 227,0	951,1	-46,6	8,1
			Dlhodobé									
2008	Dec.		12 576,8	363,6	180,2	10 500,5	329,1	173,2	11 584,7	340,9	154,2	7,3
2009	Jan.		12 653,1	291,6	74,1	10 590,0	276,8	88,3	11 718,9	300,3	88,9	8,1
	Feb.		12 823,4	301,5	169,2	10 752,3	270,5	161,4	11 892,3	297,6	173,5	9,2
	Mar.		13 003,8	319,9	150,6	10 922,7	280,3	140,6	12 027,1	301,9	141,8	10,3
	Apr.		13 079,8	292,3	79,2	10 990,7	257,5	71,3	12 105,0	276,4	74,7	10,3
	Máj		13 283,0	339,2	204,3	11 160,9	281,4	171,4	12 256,0	301,8	175,6	10,6
	Jún		13 403,6	313,2	119,0	11 269,6	274,6	106,7	12 383,8	308,5	126,9	10,8
	Júl		13 427,1	269,3	25,8	11 299,5	247,9	32,4	12 422,1	272,8	41,3	10,8
	Aug.		13 484,2	131,6	56,9	11 341,5	109,0	41,8	12 462,6	121,9	46,0	10,5
	Sep.		13 558,6	223,6	72,1	11 418,3	197,0	74,4	12 528,1	222,6	74,7	11,5
	Okt.		13 620,4	244,4	60,2	11 476,0	215,9	56,2	12 582,3	235,3	58,0	11,7
	Nov.		13 707,9	199,5	86,5	11 559,4	178,8	82,3	12 662,5	193,9	85,4	10,8
	Dec.		13 678,6	156,3	-29,4	11 539,1	140,8	-20,4	12 658,1	153,5	-23,9	9,2

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

(mld. EUR)



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

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

2) Podrobnejšie informácie o výpočte mier rastu sú v Technických poznámkach. Šesťmesačná miera rastu je anualizovaná.

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

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

1. Stav a hrubé emisie

	Stav						Hrubé emisie 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											
2008	13 175	5 272	1 924	701	4 937	340	1 177	816	75	100	162	24
2009	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	1 122	738	56	85	221	22
2009 Q1	13 686	5 396	2 032	723	5 191	343	1 378	922	78	92	250	35
Q2	14 005	5 437	2 111	757	5 348	351	1 162	749	62	90	241	20
Q3	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	1 003	652	43	84	212	12
Q4	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	945	629	42	72	182	20
2009 Sep.	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	966	610	30	83	230	14
Okt.	14 185	5 382	2 148	793	5 498	363	972	599	44	79	229	21
Nov.	14 247	5 389	2 159	796	5 537	366	912	590	37	69	197	20
Dec.	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	951	700	46	68	119	18
	Krátkodobé											
2008	1 591	822	62	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1 569	733	32	70	713	21	873	639	13	68	137	15
2009 Q1	1 659	839	42	98	663	18	1 078	806	17	74	154	27
Q2	1 622	785	37	85	699	16	866	631	14	69	139	13
Q3	1 634	751	31	82	752	19	797	569	10	71	139	8
Q4	1 569	733	32	70	713	21	751	552	10	60	116	13
2009 Sep.	1 634	751	31	82	752	19	744	525	11	63	134	11
Okt.	1 603	710	35	79	760	18	737	513	14	62	134	13
Nov.	1 585	706	34	74	751	19	718	515	9	58	121	15
Dec.	1 569	733	32	70	713	21	798	627	8	59	91	12
	Dlhodobé spolu²⁾											
2008	11 585	4 451	1 862	585	4 371	316	216	95	48	8	61	4
2009	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	249	99	43	16	84	6
2009 Q1	12 027	4 558	1 991	625	4 529	325	300	116	61	18	96	8
Q2	12 384	4 652	2 074	673	4 650	335	296	119	48	21	102	7
Q3	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	206	83	33	14	72	4
Q4	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	194	77	32	12	66	6
2009 Sep.	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	223	85	19	20	95	2
Okt.	12 582	4 672	2 113	714	4 739	345	235	85	29	17	95	8
Nov.	12 662	4 683	2 125	721	4 786	348	194	75	28	11	76	5
Dec.	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	154	72	38	9	28	6
	z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2008	7 615	2 327	635	448	3 955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8 533	2 549	780	595	4 338	271	172	60	18	16	74	4
2009 Q1	7 934	2 395	701	491	4 094	253	208	72	27	18	86	5
Q2	8 249	2 493	747	539	4 211	260	210	72	23	20	90	5
Q3	8 376	2 528	768	569	4 251	259	139	49	14	13	61	3
Q4	8 533	2 549	780	595	4 338	271	131	45	10	12	59	5
2009 Sep.	8 376	2 528	768	569	4 251	259	174	55	13	20	86	1
Okt.	8 437	2 536	768	581	4 289	264	169	56	8	17	83	5
Nov.	8 508	2 550	774	589	4 329	265	142	47	13	11	68	2
Dec.	8 533	2 549	780	595	4 338	271	82	33	7	8	27	6
	z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2008	3 477	1 725	1 198	127	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	3 601	1 678	1 347	121	374	81	61	27	24	1	6	2
2009 Q1	3 586	1 758	1 264	124	369	70	75	32	34	0	5	3
Q2	3 615	1 741	1 301	124	374	74	65	30	24	1	7	2
Q3	3 612	1 726	1 312	123	372	79	49	21	18	0	7	1
Q4	3 601	1 678	1 347	121	374	81	54	26	22	1	5	2
2009 Sep.	3 612	1 726	1 312	123	372	79	27	16	5	1	5	1
Okt.	3 602	1 711	1 319	123	369	80	57	24	21	1	8	3
Nov.	3 609	1 708	1 325	122	373	81	42	21	14	0	5	2
Dec.	3 601	1 678	1 347	121	374	81	64	32	30	1	1	0

Zdroj: ECB.

1) Mesačné údaje za hrubé emisie sa týkajú transakcií počas mesiaca. Na účely porovnania štvrťročné a ročné údaje sú priemerom príslušných mesačných údajov.

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

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

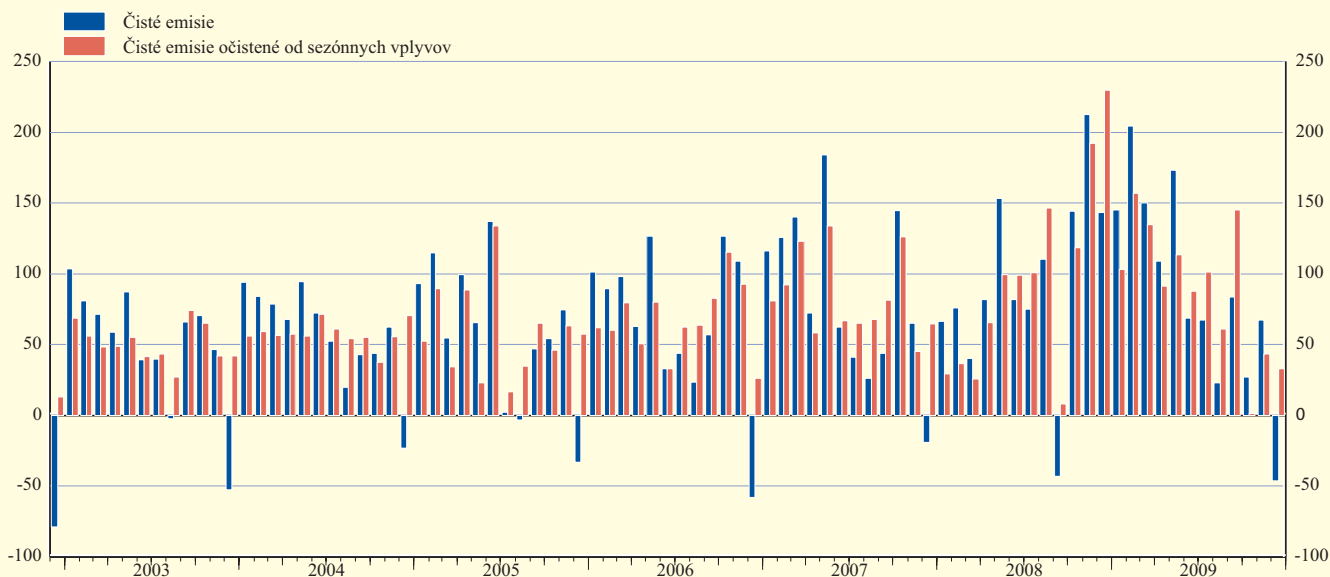
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Neočistené od sezónnych vplyvov ¹⁾						Očistené od sezónnych vplyvov 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												
2008	95,1	23,1	34,9	4,3	31,7	1,1	95,8	23,3	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	89,3	9,9	21,8	8,0	46,8	2,8	89,2	9,7	21,3	7,7	47,7	2,8
2009 Q1	166,5	39,8	35,0	7,0	83,9	0,9	131,6	20,3	45,0	5,2	58,7	2,4
Q2	117,0	21,8	27,1	11,5	53,8	2,8	97,2	21,2	26,8	7,4	39,0	2,8
Q3	57,9	0,4	9,7	10,1	35,4	2,3	102,3	9,9	29,0	12,8	47,1	3,5
Q4	15,8	-22,4	15,5	3,4	14,2	5,1	25,7	-12,7	-15,6	5,4	46,1	2,5
2009 Sep.	83,5	-7,6	-1,7	18,2	71,0	3,7	144,9	16,1	30,8	21,9	70,3	5,7
Okt.	26,8	-47,8	12,9	8,9	47,3	5,5	1,1	-73,0	-8,0	7,0	71,3	3,9
Nov.	67,1	8,8	12,7	3,0	39,7	2,8	43,2	11,5	3,5	2,6	25,2	0,4
Dec.	-46,6	-28,3	20,9	-1,9	-44,4	7,1	32,9	23,5	-42,2	6,6	41,8	3,2
Dlhodobé												
2008	65,7	16,2	32,8	2,8	13,3	0,6	65,0	16,3	32,0	2,9	13,2	0,5
2009	88,6	14,9	24,3	11,8	34,5	3,1	88,2	14,9	23,8	11,8	34,6	3,1
2009 Q1	134,7	25,0	41,8	12,9	52,0	3,0	130,2	16,3	51,9	14,4	44,7	2,9
Q2	125,7	36,2	28,6	15,9	41,3	3,7	94,7	25,5	27,7	12,3	25,7	3,5
Q3	54,0	12,3	11,8	11,1	17,4	1,4	99,0	22,5	31,3	12,9	29,8	2,5
Q4	39,8	-14,1	15,0	7,2	27,4	4,4	28,9	-4,5	-15,9	7,7	38,2	3,4
2009 Sep.	74,7	-8,1	1,1	19,9	61,0	0,7	120,2	7,1	31,4	21,9	57,2	2,6
Okt.	58,0	-6,1	8,3	11,1	39,2	5,6	55,2	-9,0	-12,9	11,2	61,4	4,4
Nov.	85,4	12,9	13,7	8,3	47,8	2,7	51,7	17,4	4,3	7,7	22,1	0,2
Dec.	-23,9	-49,2	23,0	2,1	-4,8	4,9	-20,2	-22,1	-39,1	4,1	31,1	5,7

G16 Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, očistené a neočistené od sezónnych vplyvov

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



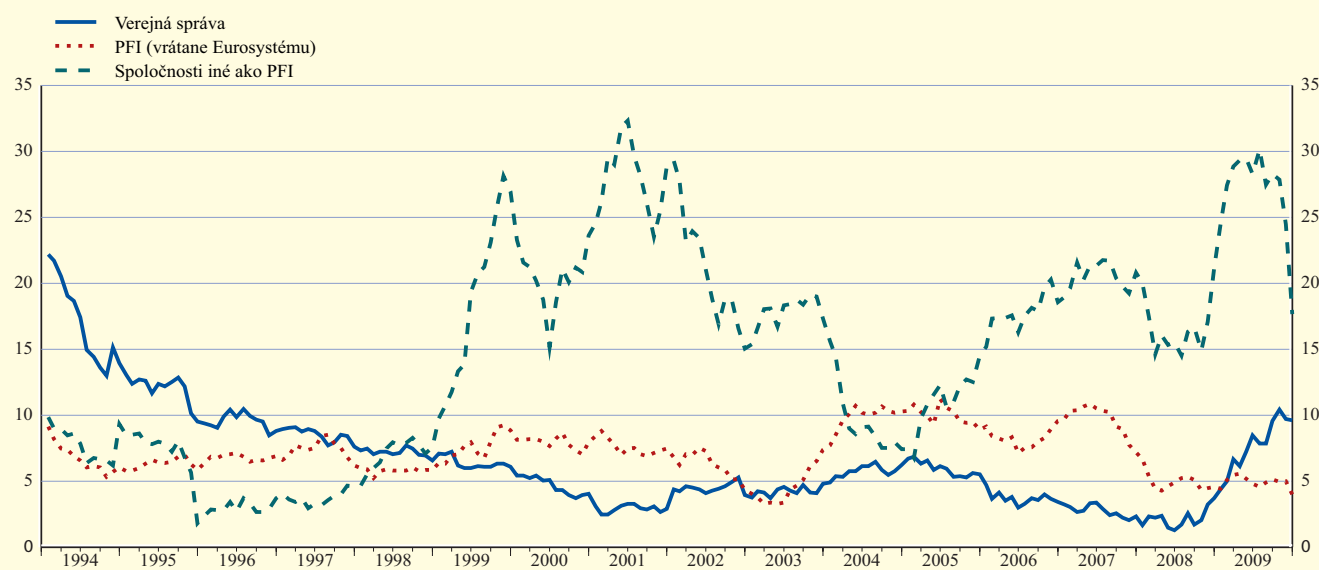
Zdroj: ECB.

1) Mesačné údaje za čisté emisie sa týkajú transakcií počas mesiaca. Na účely porovnania štvrťročné a ročné údaje sú priemerom príslušných mesačných údajov.

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

		Ročná miera rastu (neočistené od sezónnych vplyvov)					6-mesačná miera rastu očistená od sezónnych vplyvov						
		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											
2008	Dec.	9,5	5,5	27,8	7,8	8,4	4,1	13,1	4,8	35,4	12,9	15,5	9,8
2009	Jan.	10,1	5,3	30,0	7,2	9,6	5,5	13,0	3,6	37,9	12,4	16,0	8,6
	Feb.	11,0	6,3	32,0	8,2	10,1	6,5	13,1	3,8	36,3	13,4	16,0	7,2
	Mar.	11,9	6,4	33,2	9,1	11,6	7,9	15,2	4,8	38,0	13,1	19,8	10,0
	Apr.	12,0	6,3	33,3	10,2	11,7	10,6	14,6	6,0	41,5	15,4	15,1	11,3
	Máj	12,1	5,5	32,8	10,2	12,8	9,5	13,1	5,8	35,2	15,9	13,0	11,9
	Jún	11,9	4,8	29,7	11,8	13,7	9,6	10,6	4,7	24,1	10,8	12,0	9,6
	Júl	11,7	4,2	30,7	13,3	13,5	9,4	10,5	4,8	24,1	14,3	11,0	10,3
	Aug.	11,0	3,5	26,9	12,9	13,4	9,0	8,9	3,2	18,5	12,5	10,7	10,8
	Sep.	12,0	4,2	27,1	15,3	14,9	10,6	9,0	3,5	17,3	17,3	10,2	11,3
	Okt.	10,9	3,0	26,0	16,2	13,6	10,4	7,5	0,1	12,2	17,2	12,1	9,4
	Nov.	9,7	2,5	21,5	15,9	12,1	10,6	6,4	-0,7	9,4	15,9	11,3	9,3
	Dec.	8,1	2,2	13,6	13,6	11,4	9,7	5,6	-0,3	3,9	15,1	10,8	10,4
		Dlhodobé											
2008	Dec.	7,3	4,6	26,8	6,2	3,8	2,2	9,7	3,9	35,5	9,8	7,1	4,6
2009	Jan.	8,1	4,4	30,7	8,3	4,4	3,4	10,5	3,0	42,2	16,1	7,1	4,2
	Feb.	9,2	5,1	33,9	10,6	5,1	3,9	10,6	3,0	40,9	19,5	7,4	3,0
	Mar.	10,3	5,4	34,8	13,1	6,7	5,8	13,2	3,9	42,9	21,1	11,8	7,3
	Apr.	10,3	5,6	34,7	14,8	6,0	8,7	14,0	5,2	46,7	26,1	10,0	11,8
	Máj	10,6	5,2	34,3	16,4	7,2	8,5	13,3	5,7	39,5	30,6	9,1	14,2
	Jún	10,8	4,8	31,6	19,1	8,4	8,4	11,9	5,6	27,8	29,1	9,8	12,6
	Júl	10,8	4,6	33,3	21,3	7,8	8,0	11,2	6,1	25,3	26,6	8,6	12,0
	Aug.	10,5	4,9	29,8	20,8	7,8	8,0	10,3	6,8	19,7	22,1	8,3	13,2
	Sep.	11,5	5,1	30,1	23,3	9,6	9,3	9,9	6,4	18,7	25,4	7,5	11,4
	Okt.	11,7	4,9	28,8	25,3	10,4	10,4	9,6	4,7	13,0	24,6	11,0	9,0
	Nov.	10,8	5,0	23,9	26,3	9,6	10,8	8,4	4,3	10,1	22,2	10,1	7,6
	Dec.	9,2	4,0	15,6	24,1	9,5	11,8	6,3	2,3	4,5	19,4	9,1	10,9

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



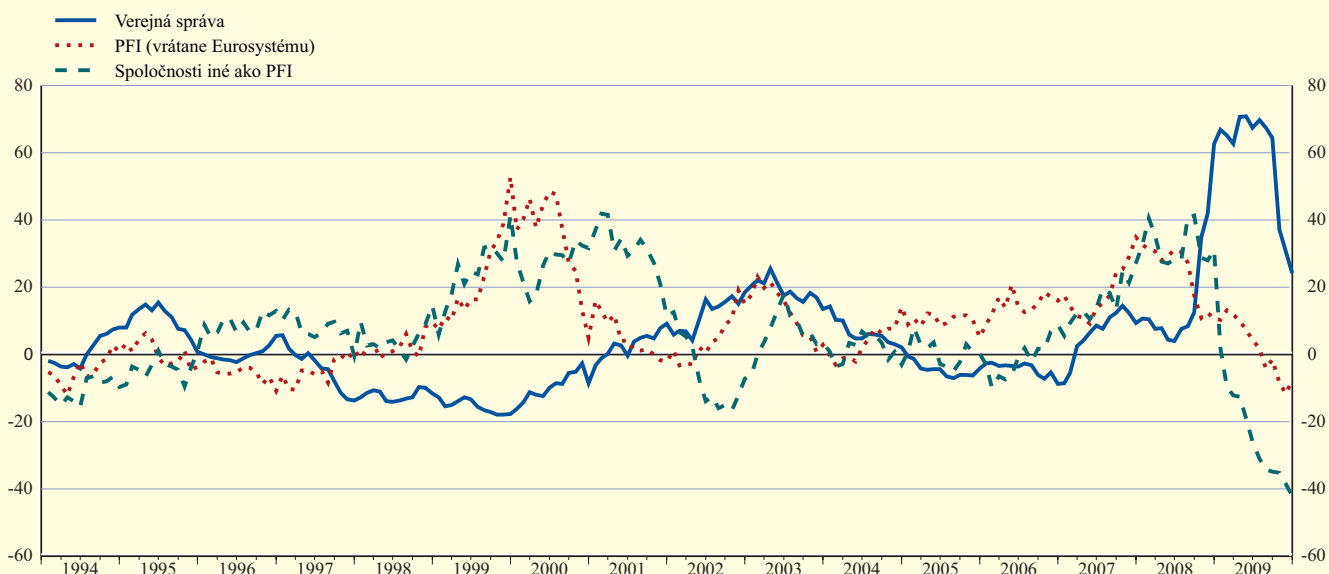
Zdroj: ECB.

1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach. Šesťmesačná miera rastu je analizovaná.

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

	Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou						Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou					
	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
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Spolu												
2008	3,1	4,9	5,7	4,9	1,5	1,4	12,8	5,6	33,4	7,1	7,6	3,2
2009	9,6	7,0	20,8	24,2	8,0	4,2	12,4	2,0	37,1	-2,0	0,1	20,7
2009 Q1	6,1	4,9	12,9	12,5	5,3	1,6	15,8	5,3	44,8	0,8	0,8	11,1
Q2	9,0	6,8	20,3	21,2	7,5	4,8	14,6	3,3	44,0	-1,1	-0,6	19,9
Q3	10,6	7,2	24,6	28,4	9,0	3,9	11,6	1,0	36,5	-3,2	-1,6	25,1
Q4	12,4	9,0	25,2	34,0	10,3	6,6	7,8	-1,6	25,7	-4,4	2,0	26,2
2009 Júl	10,4	6,7	25,8	28,6	8,6	3,9	12,4	1,5	39,2	-3,0	-2,3	23,7
Aug.	10,5	7,4	24,6	28,2	8,7	3,5	10,6	1,0	34,0	-3,7	-3,8	25,9
Sep.	11,7	8,2	24,5	31,8	10,0	4,4	11,2	0,2	34,5	-4,7	2,9	28,2
Okt.	12,7	8,5	26,0	34,3	11,1	6,4	9,5	-1,1	31,5	-4,3	1,3	26,1
Nov.	12,5	9,4	25,6	35,3	10,1	7,1	7,1	-1,8	23,7	-4,2	1,7	25,8
Dec.	12,1	9,6	23,3	32,8	9,7	8,3	2,8	-4,1	12,3	-4,8	3,0	25,2
Dlhodobé												
2008	2,9	4,7	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,1	8,9	23,1	22,6	8,2	3,6	14,7	3,9	39,4	-2,5	-0,4	21,8
2009 Q1	6,5	6,1	16,3	9,8	5,6	0,9	18,7	7,9	47,7	0,7	0,9	10,9
Q2	9,6	8,7	23,3	19,5	7,7	4,2	17,3	5,3	47,1	-1,8	-0,7	21,7
Q3	11,3	9,4	26,5	27,4	9,2	3,3	13,8	2,9	38,9	-3,8	-2,4	27,4
Q4	12,9	11,2	25,8	33,5	10,4	6,1	9,4	-0,2	26,9	-5,2	0,7	26,8
2009 Júl	11,0	8,8	27,8	27,4	8,9	3,3	14,8	3,4	41,8	-3,5	-3,0	25,9
Aug.	11,2	9,6	26,7	27,5	9,0	2,8	12,6	2,7	36,1	-4,2	-4,9	28,3
Sep.	12,3	10,7	25,8	30,6	10,1	3,7	13,3	2,0	36,4	-5,7	1,7	30,5
Okt.	13,3	11,0	27,2	33,6	11,2	5,7	11,4	0,6	32,9	-5,2	0,0	26,9
Nov.	13,0	11,8	26,0	34,8	10,2	6,8	8,5	-0,6	24,8	-4,9	0,4	25,9
Dec.	12,3	11,1	22,9	33,3	9,8	8,0	3,6	-3,3	12,9	-5,3	1,7	25,1

G18 Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane (percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

1) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sa týkajú konca mesiaca, zatiaľ čo mesačné a ročné údaje sa týkajú ročnej zmeny priemeru obdobia. Podrobnejšie informácie sú v časti Technické poznámky.

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny¹⁾

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

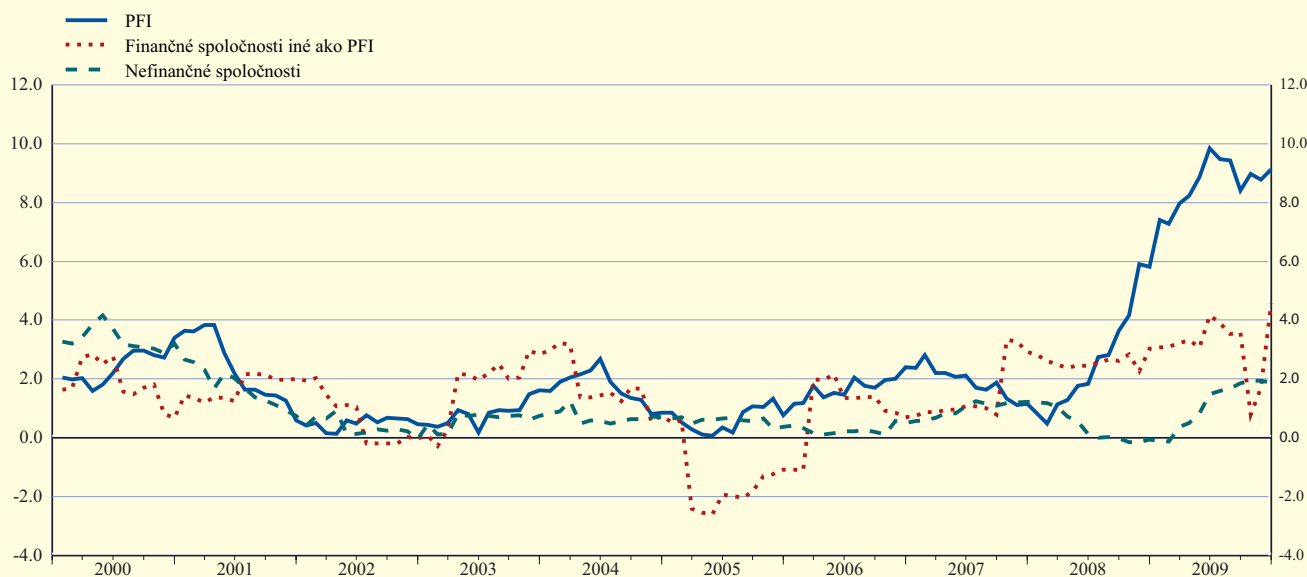
1. Stav a ročná miera rastu

(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
2007	Dec.	6 588,7	104,4	1,4	1 019,0	1,2	578,4	2,9	4 991,3	1,2
2008	Jan.	5 766,2	104,4	1,3	889,8	0,8	497,0	2,8	4 379,4	1,2
	Feb.	5 820,8	104,5	1,2	860,1	0,5	492,0	2,6	4 468,7	1,2
	Mar.	5 567,1	104,5	1,2	860,5	1,1	501,0	2,5	4 205,6	1,1
	Apr.	5 748,0	104,4	1,0	837,2	1,3	519,1	2,4	4 391,7	0,7
	Máj	5 729,4	104,5	0,9	771,0	1,8	496,7	2,5	4 461,7	0,6
	Jún	5 081,0	104,5	0,6	665,3	1,8	435,5	2,4	3 980,3	0,1
	Júl	4 972,7	104,6	0,6	691,6	2,8	427,9	2,5	3 853,2	0,0
	Aug.	4 999,3	104,6	0,6	665,5	2,8	438,0	2,7	3 895,7	0,0
	Sep.	4 430,0	104,7	0,7	612,2	3,6	381,8	2,6	3 436,1	0,0
	Okt.	3 743,8	105,0	0,7	451,9	4,2	280,2	2,8	3 011,8	-0,1
	Nov.	3 489,3	105,2	0,9	394,5	5,9	265,1	2,3	2 829,7	-0,2
	Dec.	3 482,6	105,4	1,0	377,0	5,8	269,1	3,0	2 836,5	-0,1
2009	Jan.	3 286,9	105,6	1,1	342,8	7,4	243,9	3,1	2 700,3	-0,1
	Feb.	2 922,2	105,6	1,1	275,0	7,3	192,4	3,1	2 454,8	-0,1
	Mar.	3 010,5	106,1	1,5	314,5	8,0	209,7	3,2	2 486,4	0,4
	Apr.	3 435,6	106,2	1,7	412,8	8,2	256,4	3,3	2 766,4	0,5
	Máj	3 580,6	106,5	2,0	453,2	8,9	262,3	3,1	2 865,1	0,8
	Jún	3 530,7	107,3	2,7	448,5	9,8	257,9	4,2	2 824,3	1,5
	Júl	3 815,2	107,5	2,7	509,4	9,5	278,3	3,9	3 027,5	1,6
	Aug.	4 015,3	107,5	2,7	572,4	9,4	301,0	3,5	3 141,9	1,7
	Sep.	4 181,4	107,6	2,8	593,0	8,4	327,6	3,6	3 260,7	1,9
	Okt.	4 058,9	107,8	2,7	568,1	9,0	322,1	0,8	3 168,8	1,9
	Nov.	4 072,5	108,1	2,7	567,6	8,8	313,5	1,7	3 191,3	1,9
	Dec.	4 297,0	108,5	2,9	570,7	9,1	341,0	4,6	3 385,2	1,9

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach.

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny¹⁾

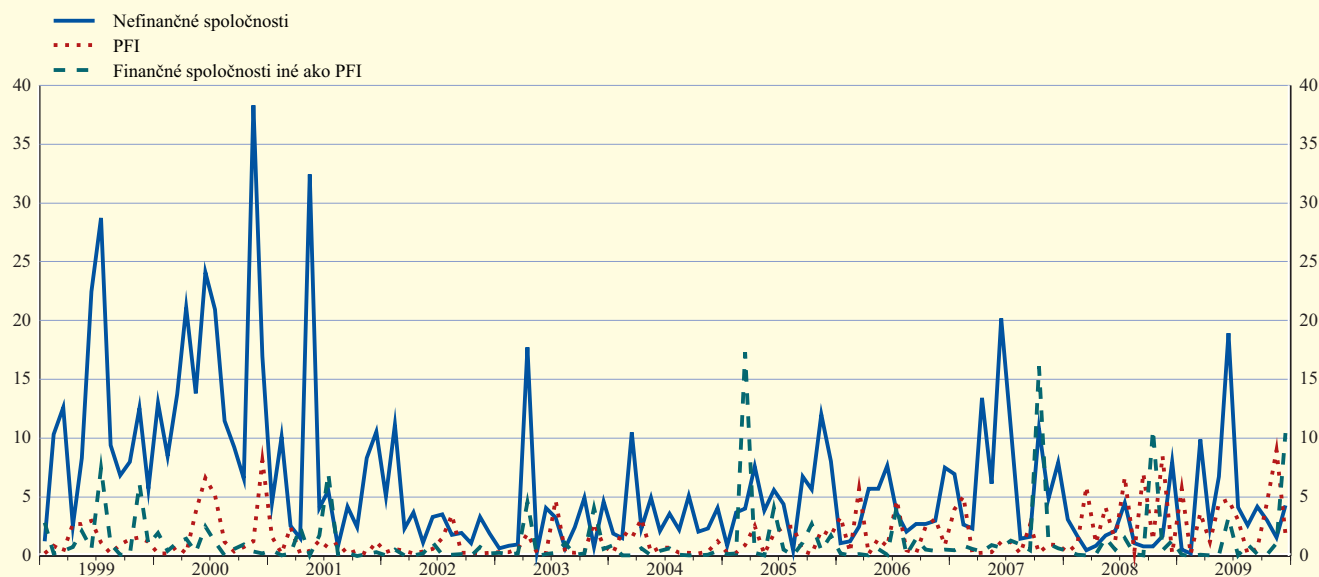
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

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
2007	Dec.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008	Jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
	Feb.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,7	1,6	0,1
	Mar.	6,4	6,0	0,3	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,6	-5,1
	Apr.	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
	Máj	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
	Jún	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
	Júl	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
	Aug.	1,5	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
	Sep.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
	Okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
	Nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
	Dec.	9,3	2,6	6,8	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,5	5,5
2009	Jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
	Feb.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
	Mar.	13,6	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,1	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
	Apr.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
	Máj	11,2	0,3	10,9	4,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	6,7	0,3	6,5
	Jún	27,0	2,0	25,0	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	18,9	1,8	17,2
	Júl	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	3,9
	Aug.	3,6	3,3	0,2	0,0	0,0	0,0	1,0	1,9	-0,9	2,6	1,4	1,2
	Sep.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
	Okt.	7,6	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,0	0,2	2,8
	Nov.	11,6	0,2	11,3	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,3
	Dec.	16,6	0,2	16,4	1,9	0,0	1,9	10,5	0,1	10,4	4,3	0,1	4,1

G20 Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta

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



Zdroj: ECB.

1) Podrobnejšie informácie o výpočte indexu a miery rastu sú v Technických poznámkach.

4.5 Úrokové miery PFI z vkladov rezidentov eurozóny a pôžičiek rezidentom eurozóny v eurách¹⁾

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

1. Úrokové miery z vkladov (nové obchody)

		Vklady od domácností						Vklady od nefinančných spoločností				Repo obchody
		Jednodňové ²⁾	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou ^{2),3)}		Jednodňové ²⁾	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
2009	Feb.	0,90	2,62	3,38	3,23	2,49	3,98	1,10	1,61	3,21	3,89	1,55
	Mar.	0,80	2,24	2,94	3,07	2,31	3,87	0,93	1,36	2,96	3,30	1,23
	Apr.	0,66	2,01	2,69	2,87	2,22	3,75	0,77	1,15	2,64	3,06	1,12
	Máj	0,61	1,89	2,39	2,71	1,99	3,62	0,73	1,08	2,38	3,11	1,02
	Jún	0,56	1,86	2,38	2,57	1,95	3,52	0,63	1,04	2,17	2,58	0,93
	Júl	0,52	1,86	2,41	2,61	1,86	3,38	0,57	0,82	2,41	2,93	0,68
	Aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,55	0,71	2,06	2,93	0,57
	Sep.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
	Okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
	Nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
	Dec.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	1,99	2,53	0,64
2010	Jan.	0,43	1,74	2,30	2,53	1,47	2,23	0,45	0,72	1,93	2,51	0,53

2. Úrokové miery z pôžičiek domácnostiam (nové obchody)

		Bankové prečerpanie ²⁾	Spotrebiteľské úvery				Pôžičky na bývanie					Ostatné pôžičky podľa stanovenej počiatočnej sadzby		
			Podľa stanovenej počiatočnej sadzby			Účtovaná ročná sadzba ⁴⁾	Podľa stanovenej počiatočnej sadzby				Účtovaná ročná sadzba ⁴⁾			
			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	
2009	Feb.	10,15	8,06	6,65	8,49	8,35	3,97	4,54	4,80	4,89	4,60	4,08	5,03	5,16
	Mar.	9,94	7,51	6,51	8,31	8,05	3,65	4,34	4,61	4,72	4,38	3,83	4,72	5,05
	Apr.	9,71	7,43	6,50	8,27	8,05	3,38	4,21	4,55	4,68	4,22	3,54	4,69	4,90
	Máj	9,62	7,87	6,44	8,17	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90
	Jún	9,55	7,30	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,54	4,76	4,95
	Júl	9,31	7,67	6,49	8,04	8,02	3,03	4,09	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91
	Aug.	9,26	7,96	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,21	4,74	4,82
	Sep.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74
	Okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72
	Nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
	Dec.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010	Jan.	8,95	6,81	6,43	8,04	7,85	2,70	3,93	4,38	4,26	3,80	3,12	4,45	4,40

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

		Bankové prečerpanie ²⁾	Ostatné pôžičky do 1 mil. EUR podľa stanovenej počiatočnej sadzby			Ostatné pôžičky nad 1 mil. EUR podľa stanovenej počiatočnej sadzby		
			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
1		2	3	4	5	6	7	
2009	Feb.	5,38	4,32	5,24	4,96	3,12	3,51	4,23
	Mar.	5,08	4,03	5,06	4,74	2,85	3,22	3,87
	Apr.	4,72	3,82	5,00	4,60	2,54	3,34	4,01
	Máj	4,64	3,73	5,00	4,52	2,48	3,21	3,98
	Jún	4,55	3,64	4,85	4,49	2,57	3,08	3,71
	Júl	4,34	3,56	4,78	4,32	2,37	2,89	3,90
	Aug.	4,24	3,42	4,67	4,24	2,31	2,80	3,83
	Sep.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64
	Okt.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64
	Nov.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
	Dec.	4,05	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
	2010	Jan.	4,05	3,23	4,20	3,99	2,03	2,88

Zdroj: ECB.

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

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

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

4) 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 a záruky.

4.5 Úrokové miery PFI z vkladov rezidentov eurozóny a požičiek rezidentom eurozóny v eurách¹⁾

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

4. Úrokové miery z vkladov (stav)

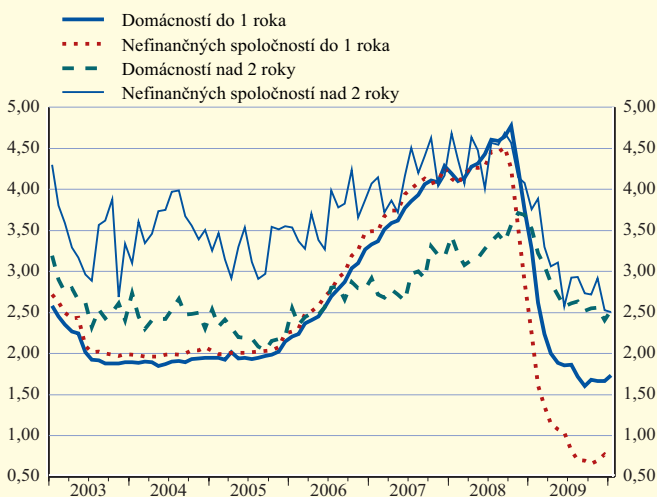
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ^{2) 3)}		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Feb.	0,90	3,98	3,17	2,49	3,98	1,10	3,17	4,00	2,68
	Mar.	0,80	3,78	3,06	2,31	3,87	0,93	2,80	3,87	2,29
	Apr.	0,66	3,54	3,11	2,22	3,75	0,77	2,50	3,84	1,95
	Máj	0,61	3,38	3,04	1,99	3,62	0,73	2,35	3,70	1,79
	Jún	0,56	3,25	3,07	1,95	3,52	0,63	2,19	3,65	1,63
	Júl	0,52	3,07	3,03	1,86	3,38	0,57	1,97	3,52	1,53
	Aug.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,55	1,89	3,39	1,53
	Sep.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
	Okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
	Nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
	Dec.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010	Jan.	0,43	2,21	2,81	1,47	2,23	0,45	1,46	3,27	1,20

5. Úrokové miery z pôžičiek (stav)

		Úvery domácnostiam						Pôžičky nefinančným spoločnostiam		
		Pôžičky na bývanie so splatnosťou			Spotrebiteľské úvery a ďalšie so splatnosťou			So splatnosťou		
		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Feb.	5,14	4,75	4,91	8,61	7,27	6,21	4,75	4,59	4,74
	Mar.	4,92	4,63	4,78	8,43	7,08	6,07	4,40	4,28	4,48
	Apr.	4,70	4,49	4,65	8,19	7,00	5,92	4,10	3,97	4,25
	Máj	4,59	4,45	4,56	8,09	6,92	5,84	4,00	3,84	4,12
	Jún	4,50	4,40	4,46	7,97	6,91	5,79	3,91	3,72	4,00
	Júl	4,31	4,31	4,36	7,82	6,79	5,70	3,72	3,59	3,81
	Aug.	4,23	4,25	4,28	7,81	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
	Sep.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,72	5,64	3,62	3,43	3,68
	Okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
	Nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
	Dec.	4,08	4,11	4,07	7,55	6,58	5,43	3,47	3,35	3,50
2010	Jan.	4,00	4,05	4,00	7,50	6,52	5,36	3,48	3,33	3,45

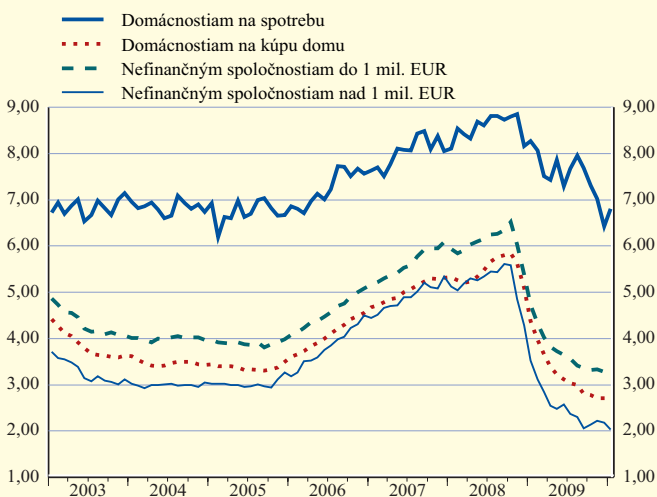
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% 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)



Zdroj: ECB.

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

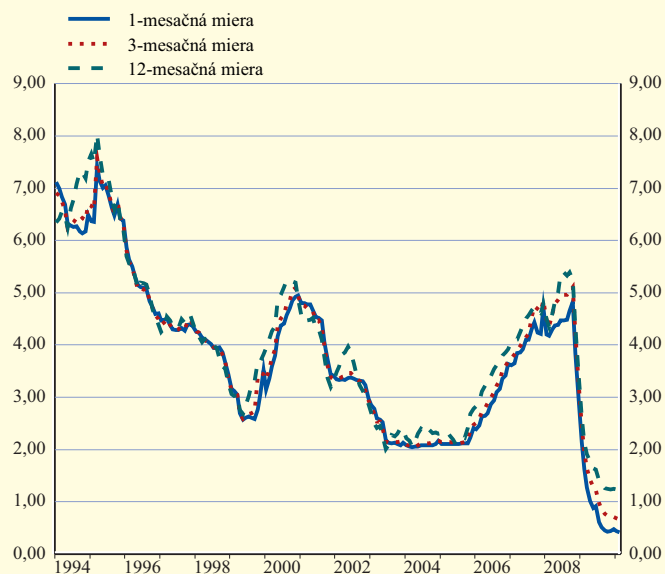
4.6 Úrokové miery peňažného trhu

(% p. a.; 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
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2008 Q4	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2009 Q1	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
Q2	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
Q3	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
Q4	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2009 Feb.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64
Mar.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,91	1,27	0,62
Apr.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,77	1,11	0,57
Máj	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53
Jún	0,70	0,91	1,23	1,44	1,61	0,62	0,49
Júl	0,36	0,61	0,97	1,21	1,41	0,52	0,43
Aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
Sep.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
Okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
Nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
Dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 Jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
Feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25

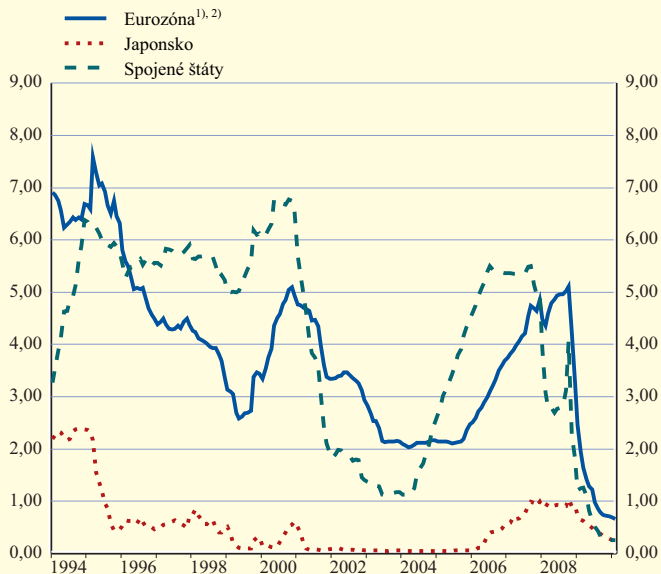
G23 Úrokové miery peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(mesačné priemery; % p. a.)



G24 3-mesačné úrokové miery peňažného trhu

(mesačné priemery; % 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 meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

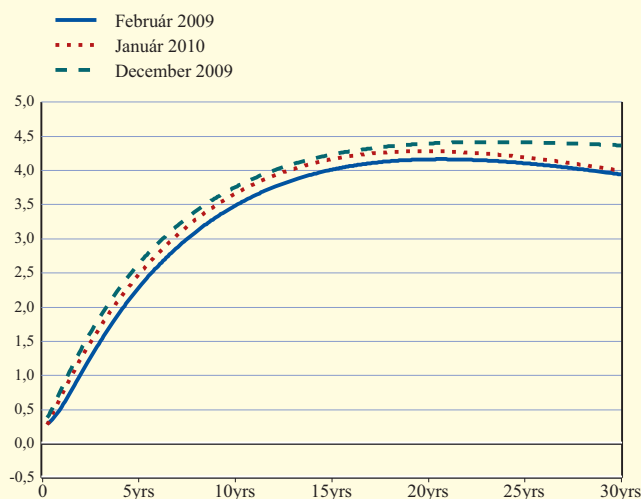
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

(dlhopisy verejnej správy eurozóny s ratingom AAA; koniec obdobia; miery v % p. a. ; spread v percentuálnych bodoch)

	Spotová miera								Okamžitá forwardová miera			
	3-mesačná	1-ročná	2-ročná	5-ročná	7-ročná	10-ročná	10-ročná - 3-mesačná (spread)	10-ročná - 2-ročná (spread)	1-ročná	2-ročná	5-ročná	10-ročná
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2008 Q4	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 Q1	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
Q2	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Q3	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Q4	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 Feb.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25
Mar.	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
Apr.	0,74	0,96	1,53	2,72	3,25	3,79	3,05	2,26	1,52	2,58	4,24	5,19
Máj	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61
Jún	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
Júl	0,49	0,74	1,43	2,68	3,21	3,74	3,26	2,31	1,49	2,62	4,21	5,13
Aug.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
Sep.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
Nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
Dec.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 Jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
Feb.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08

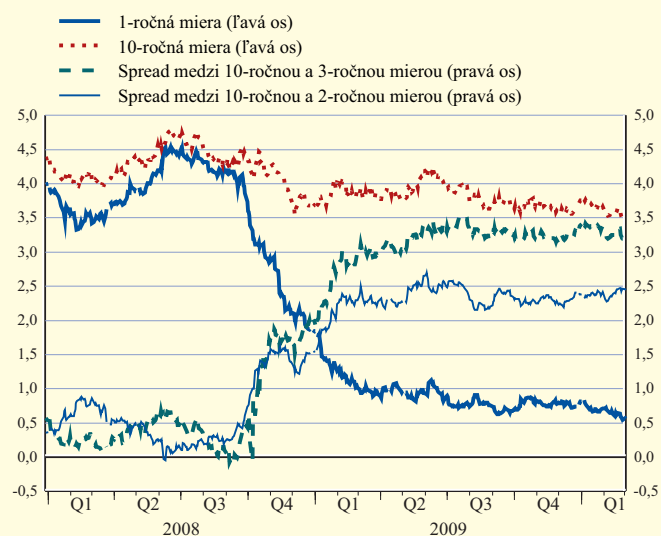
G25 Spotové výnosové krivky eurozóny

(v % p. a.; koniec obdobia)



G26 Spotové miery a spready eurozóny

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



Zdroj: Výpočty ECB založené na východiskových údajoch poskytnutých EuroMTS a ratingoch poskytnutých Fitch Ratings.

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

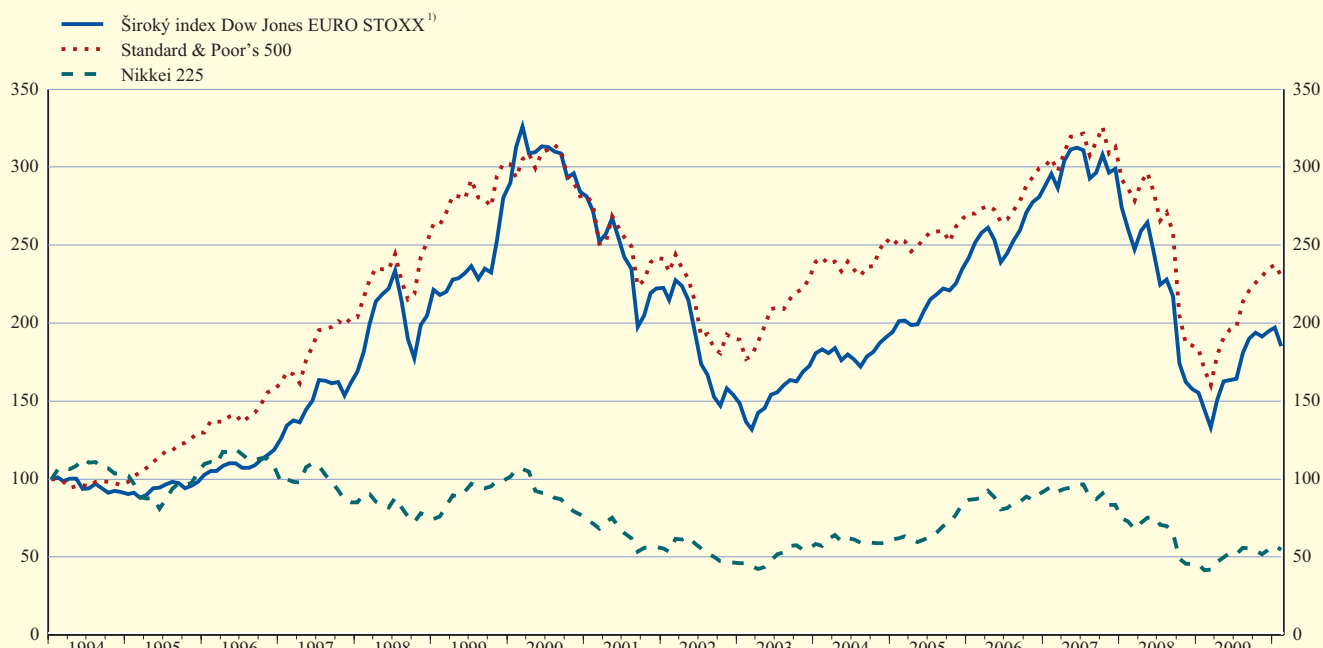
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												Spojené štáty	Japon- sko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Technologický sektor	Sieťové odvetvia	Telekomunikácie	Zdravotníctvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2008 Q4	228,7	2 497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8 700,4
2009 Q1	200,2	2 166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7 968,8
Q2	220,5	2 376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9 274,8
Q3	247,2	2 660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10 117,3
Q4	268,1	2 872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1 088,7	9 969,2
2009 Feb.	200,4	2 159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7 707,3
Mar.	184,6	1 993,9	272,5	125,3	194,9	256,9	111,8	206,8	163,5	304,2	355,2	319,1	757,1	7 772,8
Apr.	209,3	2 256,3	308,4	134,6	219,0	268,1	145,0	237,9	196,0	323,2	356,8	327,7	848,5	8 755,5
Máj	225,7	2 426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9 257,7
Jún	226,7	2 449,0	341,0	135,3	235,9	298,3	166,8	255,5	204,3	343,8	349,6	357,0	926,1	9 810,3
Júl	228,0	2 462,1	337,9	134,8	243,7	288,6	170,6	256,8	198,8	334,7	364,8	352,9	934,1	9 678,3
Aug.	250,7	2 702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1 009,7	10 430,4
Sep.	264,0	2 827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1 044,6	10 302,9
Okt.	268,7	2 865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1 067,7	10 066,2
Nov.	265,4	2 843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1 088,1	9 641,0
Dec.	270,1	2 907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1 110,4	10 169,0
2010 Jan.	273,5	2 922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1 123,6	10 661,6
Feb.	257,0	2 727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1 089,2	10 175,1

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

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú meniaceho sa 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)						Informatívne položky: Regulované ceny ²⁾	
	Index: 2005 =100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby	HICP spolu bez regulovaných cien	Regulované ceny
			Spolu bez nesprac. potravín a energií										
Podiel v % ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,53	29,3	9,6	42,0	88,6	11,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2008 Q4	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,3	0,3	0,3	-8,7	0,5	2,2	3,0
2009 Q1	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,3	-0,1	0,3	0,1	-4,9	0,4	0,7	3,0
Q2	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	-0,1	1,9
Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,4	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,3
Q4	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	1,0
2009 Sep.	108,2	-0,3	1,1	-1,8	1,8	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,2	0,1	-0,5	1,2
Okt.	108,4	-0,1	1,0	-1,4	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,3	1,0
Nov.	108,5	0,5	1,0	-0,3	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,4	0,1	0,4	1,0
Dec.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,9
2010 Jan. Feb. ⁴⁾	108,1	1,0 0,9	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4

	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		Nájomné				
Podiel v % ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,8	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2008 Q4	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2
2009 Q1	2,4	2,1	2,8	-1,1	0,7	-6,1	2,0	1,7	3,6	-1,7	2,7	2,1
Q2	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0
Q3	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
Q4	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2009 Aug.	-0,1	0,6	-1,2	-2,3	0,6	-10,2	2,0	1,8	2,5	-0,7	1,8	2,0
Sep.	-0,2	0,5	-1,3	-2,6	0,5	-11,0	2,0	1,8	2,3	-0,3	1,7	2,1
Okt.	-0,4	0,3	-1,6	-2,0	0,3	-8,5	1,9	1,6	2,6	-0,3	1,6	2,1
Nov.	-0,1	0,5	-1,3	-0,4	0,2	-2,4	1,9	1,7	2,4	-0,7	1,3	2,2
Dec.	-0,2	0,7	-1,6	0,8	0,4	1,8	1,9	1,7	2,5	-0,8	1,2	2,2
2010 Jan.	-0,1	0,6	-1,3	1,1	0,1	4,0	1,9	1,7	2,6	-0,9	1,0	1,6

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

2) Tieto štatistické údaje poskytujú len približnú úroveň cenovej regulácie, keďže zmeny regulovaných cien nemožno celkom oddeliť od ostatných vplyvov. Vysvetlenie metodológie použitej na kompiláciu tohto indikátora je na stránke Eurostatu: (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>).

3) V roku 2010 použité váženie.

4) Odhad založený na predbežných národných údajoch, ktoré zvyčajne pokrývajú 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

	Ceny priemyselných výrobcov okrem stavebníctva										Stavebníctvo ¹⁾	Ceny nehnuteľností na bývanie ²⁾
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia		
				Priemyselná výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary				
		Spolu	Dlhodobej spotreby					Krátkodobej spotreby				
Podiel v % ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,5	1,5	1,4	13,5	4,6	6,5
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,4
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,8
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	..	
2008 Q4	113,7	3,4	0,7	2,4	2,5	2,5	2,0	2,6	1,9	6,4	3,4	0,8 ⁴⁾
2009 Q1	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,9	-1,4	-4,4	2,6	-
Q2	108,3	-5,7	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,4	-0,2	-2,5 ⁴⁾
Q3	108,0	-7,8	-7,3	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,6	-
Q4	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	.	.
2009 Aug.	108,3	-7,5	-7,0	-4,1	-7,5	-0,1	-2,5	1,1	-3,1	-16,8	-	-
Sep.	108,0	-7,6	-6,9	-4,2	-7,4	-0,4	-2,7	0,8	-3,2	-17,4	-	-
Okt.	108,3	-6,6	-5,2	-3,9	-6,5	-0,6	-2,8	0,5	-3,3	-14,3	-	-
Nov.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-8,7	-	-
Dec.	108,5	-2,9	-0,9	-2,3	-3,4	-0,6	-1,9	0,5	-2,3	-5,1	-	-
2010 Jan.	109,2	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,4	-0,8	-1,7	-	-

3. Ceny komodít a deflátohy hrubého domáceho produktu

	Cenyropy ⁵⁾ (EUR za barel)	Ceny neenergetických komodít						Deflátohy HDP								
		Vážené podľa dovozu ⁶⁾			Vážené podľa použitia ⁷⁾			Spolu (s. o. Index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export ⁸⁾	Import ⁹⁾	
		Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny	Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu			
Podiel v %		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,4	5,9	38,1	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8	
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,6	1,6	1,4	
2008	65,9	2,1	18,5	-4,3	-1,7	9,7	-8,5	119,0	2,2	2,7	2,9	2,8	2,4	2,5	3,7	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,2	-18,1	-11,5	-22,8	120,3	1,1	-0,1	-0,1	1,9	-0,6	-2,8	-5,6	
2008 Q4	43,5	-9,9	-7,2	-11,2	-14,5	-12,9	-15,8	120,1	2,4	1,6	2,0	2,2	1,8	2,2	0,2	
2009 Q1	35,1	-29,2	-15,0	-36,0	-28,7	-17,7	-36,8	120,2	1,9	0,9	0,4	2,6	0,7	-1,7	-4,3	
Q2	43,8	-24,5	-11,2	-31,0	-22,5	-10,0	-31,4	120,2	1,1	-0,3	-0,2	1,4	-0,7	-3,2	-6,7	
Q3	48,1	-18,8	-12,7	-21,8	-18,9	-15,3	-21,5	120,4	1,0	-0,7	-0,7	2,2	-1,4	-3,9	-7,9	
Q4	51,2	2,8	5,8	1,4	2,4	-0,9	4,9	120,5	0,4	-0,1	0,3	1,3	-1,0	-2,4	-3,4	
2009 Sep.	46,9	-17,1	-11,6	-19,6	-17,5	-15,4	-18,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Okt.	49,8	-7,3	-1,2	-10,1	-9,3	-10,3	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	52,1	-0,9	3,0	-2,8	-1,0	-2,9	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dec.	51,6	19,0	16,2	20,5	19,7	11,0	27,1	-	-	-	-	-	-	-	-	
2010 Jan.	54,0	27,0	8,5	38,7	25,6	7,7	42,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Feb.	54,5	28,8	14,6	38,0	27,5	12,3	42,1	-	-	-	-	-	-	-	-	

Zdroj: Eurostat, výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpec 7 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpce 8 až 15 v tabuľke 3 v časti 5.1), výpočty ECB na základe údajov Thomson Financial Datastream (stĺpec 1 v tabuľke 3 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 12 v tabuľke 2 v časti 5.1 stĺpce 2 až 7 v tabuľke 3 v časti 5.1).

1) Ceny vstupov obytných budov.

2) Experimentálne údaje založené na neharmonizovaných údajoch národných zdrojov (viac na <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

3) V roku 2005.

4) Štvrťročné údaje za druhý a štvrtý štvrťrok sú polročnými priemermi za prvý a druhý polrok. Keďže niektoré národné údaje sú dostupné len ročne, polročné odhady sú sčasti odvodené z ročných výsledkov; preto presnosť polročných údajov je menšia ako presnosť ročných údajov.

5) Brent Blend (pre jednomesačnú termínovanú dodávku).

6) Ceny vyjadrené v eurách. Vážené podľa štruktúry importu eurozóny v období 2004 až 2006.

7) Ceny vyjadrené v eurách. Vážené podľa domáceho dopytu eurozóny (domacia výroba plus import mínus export) v období 2004 až 2006. Experimentálne údaje (viac na <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

8) Deflátohy pre export a import sa týkajú tovaru a služieb a zahŕňajú cezhraničný obchod v rámci eurozóny.

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

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

(očistené od sezónnych vplyvov)

	Spolu (index: 2000 = 100)	Spolu	Za vybrané ekonomické aktivity					
			Poľnohospodárstvo poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školské, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
Jednotkové náklady práce¹⁾								
2005	109,0	1,2	8,6	-0,6	3,2	0,7	2,1	2,1
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,7	2,2	2,0
2007	111,7	1,5	2,5	0,8	4,2	0,6	2,3	1,7
2008	115,4	3,3	-0,1	3,6	2,8	3,3	3,1	3,1
2008 Q3	115,8	3,6	-1,0	4,1	3,1	4,5	3,6	2,5
Q4	118,2	4,8	-0,7	9,9	2,7	5,4	2,4	3,2
2009 Q1	120,3	6,0	0,6	16,6	2,4	7,0	0,5	3,6
Q2	120,4	4,9	1,4	15,0	0,8	5,8	1,2	2,2
Q3	119,9	3,6	0,0	9,3	-0,4	3,7	0,3	3,6
Odmena na zamestnanca								
2005	112,3	2,0	2,6	1,9	2,2	1,9	2,3	1,9
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	4,1	2,8	2,7	2,1	2,5	2,5
2008	121,6	3,2	3,3	3,1	4,5	2,7	2,5	3,7
2008 Q3	122,1	3,6	3,5	3,2	5,0	3,9	3,0	3,5
Q4	122,8	3,0	3,0	2,9	4,4	2,9	2,0	3,5
2009 Q1	122,7	1,9	3,2	0,3	3,4	2,2	0,7	3,2
Q2	123,2	1,6	3,6	0,0	3,8	1,9	1,9	1,9
Q3	123,9	1,4	2,8	0,3	3,1	0,6	1,4	2,9
Produktivita práce²⁾								
2005	103,1	0,7	-5,5	2,5	-1,0	1,2	0,2	-0,2
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,0	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,5	2,0	-1,5	1,5	0,3	0,7
2008	105,4	-0,1	3,3	-0,5	1,6	-0,5	-0,6	0,6
2008 Q3	105,5	-0,1	4,6	-0,9	1,9	-0,6	-0,6	1,0
Q4	103,9	-1,7	3,7	-6,4	1,6	-2,4	-0,4	0,3
2009 Q1	102,0	-3,8	2,5	-14,0	1,0	-4,4	0,3	-0,4
Q2	102,4	-3,1	2,2	-13,0	2,9	-3,6	0,8	-0,3
Q3	103,3	-2,1	2,8	-8,2	3,4	-3,0	1,0	-0,7

5. Hodinové náklady práce³⁾

	Spolu (s. o.; index: 2008 = 100)	Spolu	Podľa zložiek		Podľa vybraných ekonomických aktivít			Informatívna položka: ukazovateľ dojednaných miedz ⁴⁾
			Platy a mzdy	Sociálne príspevky zamestnávateľa	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Služby	
Podiel v % ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	94,3	2,3	2,3	2,2	3,4	1,4	1,8	2,3
2007	96,6	2,5	2,8	1,5	2,2	2,7	2,6	2,1
2008	99,9	3,4	3,5	3,3	3,8	4,2	3,1	3,2
2009	.	.	.	.	.	.	.	2,6
2008 Q4	101,7	4,4	4,3	4,9	6,2	5,1	3,3	3,6
2009 Q1	102,3	3,8	3,7	4,5	6,2	3,4	2,6	3,2
Q2	103,3	4,3	4,2	4,6	6,1	3,8	3,5	2,8
Q3	103,8	3,2	3,1	3,6	5,4	2,9	2,0	2,3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Zdroj: Eurostat, výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (tabuľka 4 v časti 5.1 a stĺpec 7 v tabuľke 5 v časti 5.1) a výpočty ECB (stĺpec 8 v tabuľke 5 v časti 5.1).

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

2) Pridaná hodnota (objem) na zamestnanú osobu.

3) Hodinové náklady práce za celé hospodárstvo, bez poľnohospodárstva, verejnej správy, školstva, zdravotníctva a služieb inde neklasifikovaných. V dôsledku rozdielov v pokrytí odhady za jednotlivé zložky nemusia zodpovedať položke spolu.

4) Experimentálne údaje (viac na <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5) V roku 2008.

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; očistené od sezónnych vplyvov)									
2006	8 557,5	8 460,3	4 869,8	1 733,4	1 832,3	24,8	97,2	3 451,5	3 354,3
2007	9 005,5	8 864,3	5 062,1	1 803,6	1 970,4	28,2	141,2	3 732,9	3 591,7
2008	9 259,0	9 161,6	5 228,6	1 892,4	2 003,7	36,9	97,4	3 859,5	3 762,1
2009	8 985,1	8 860,3	5 173,2	1 971,5	1 773,8	-58,3	124,8	3 257,8	3 133,1
2008 Q4	2 295,3	2 275,2	1 304,4	480,3	481,9	8,6	20,1	905,4	885,3
2009 Q1	2 239,9	2 222,8	1 287,2	486,9	453,9	-5,1	17,1	808,8	791,7
Q2	2 238,0	2 207,0	1 291,8	491,7	444,6	-21,1	31,0	793,1	762,1
Q3	2 251,6	2 216,9	1 293,3	497,6	439,5	-13,5	34,7	818,1	783,4
Q4	2 255,6	2 213,6	1 301,0	495,4	435,8	-18,5	42,0	837,9	795,9
Percento HDP									
2009	100,0	98,6	57,6	21,9	19,7	-0,6	1,4	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očistené od sezónnych vplyvov³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2008 Q4	-1,9	-0,9	-0,6	0,6	-4,1	-	-	-7,3	-4,9
2009 Q1	-2,5	-2,2	-0,5	0,6	-5,4	-	-	-8,3	-7,6
Q2	-0,1	-0,8	0,1	0,6	-1,7	-	-	-1,1	-2,9
Q3	0,4	0,4	-0,2	0,8	-0,9	-	-	2,9	2,8
Q4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,8	-	-	1,7	0,9
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2006	3,0	2,9	2,0	2,1	5,4	-	-	8,5	8,5
2007	2,8	2,4	1,6	2,3	4,8	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,7	0,4	2,1	-0,4	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,2	-11,1	-	-	-13,4	-12,0
2008 Q4	-1,8	-0,5	-0,7	2,3	-5,9	-	-	-7,0	-4,0
2009 Q1	-5,1	-3,5	-1,4	2,4	-11,6	-	-	-16,4	-13,1
Q2	-4,9	-3,7	-1,0	2,2	-11,9	-	-	-17,0	-14,7
Q3	-4,1	-3,5	-1,1	2,5	-11,6	-	-	-13,5	-12,3
Q4	-2,1	-2,8	-0,6	1,8	-8,7	-	-	-5,2	-6,9
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2008 Q4	-1,9	-0,8	-0,3	0,1	-0,9	0,2	-1,1	-	-
2009 Q1	-2,5	-2,2	-0,3	0,1	-1,1	-0,9	-0,3	-	-
Q2	-0,1	-0,8	0,0	0,1	-0,4	-0,6	0,7	-	-
Q3	0,4	0,4	-0,1	0,2	-0,2	0,5	0,0	-	-
Q4	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2006	3,0	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,1	-	-
2007	2,8	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,4	-	-
2008	0,6	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,3	-0,6	0,4	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2008 Q4	-1,8	-0,5	-0,4	0,5	-1,3	0,7	-1,3	-	-
2009 Q1	-5,1	-3,5	-0,8	0,5	-2,5	-0,6	-1,6	-	-
Q2	-4,9	-3,6	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
Q3	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,5	-0,8	-0,7	-	-
Q4	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,8	-1,0	0,7	-	-

Zdroj: Eurostat.

1) Export a import zahŕňa tovar a služby a predstavuje cezhraničný obchod v rámci eurozóny. Údaje nie sú plne konzistentné s časťou 3.1; tabuľkou 1 v časti 7.1; tabuľkou 3 v časti 7.2; a tabuľkami 1 a 3 v časti 7.5.

2) Vrátane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

3) Ročné údaje nie sú očistené od vplyvu počtu pracovných dní.

5.2 Ponuka a dopyt

2. Pridaná hodnota podľa ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)							Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľno- hospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné, sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné inosti	Verejná správa, školské, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Bežné ceny (mld. EUR; očištené od sezónnych vplyvov)								
2006	7 643,6	140,7	1 564,5	477,3	1 594,0	2 136,0	1 731,1	913,9
2007	8 046,5	150,9	1 640,2	510,2	1 669,1	2 273,1	1 803,0	959,0
2008	8 313,0	146,0	1 660,5	534,0	1 723,3	2 367,0	1 882,2	946,0
2009	8 089,2	132,0	1 438,2	514,7	1 671,9	2 372,2	1 960,2	895,9
2008 Q4	2 064,6	34,8	396,3	132,1	427,8	595,3	478,3	230,7
2009 Q1	2 015,7	34,3	359,8	130,2	416,7	590,0	484,6	224,2
Q2	2 014,9	33,2	353,9	128,9	417,2	592,5	489,2	223,1
Q3	2 027,6	32,1	361,0	128,2	419,3	594,2	492,8	224,0
Q4	2 031,0	32,5	363,4	127,3	418,7	595,6	493,6	224,6
Percento HDP								
2009	100,0	1,6	17,8	6,4	20,7	29,3	24,2	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očištené od sezónnych vplyvov¹⁾)								
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>								
2008 Q4	-1,9	0,5	-6,4	-1,9	-2,0	-0,6	0,3	-1,9
2009 Q1	-2,5	-0,6	-8,4	-1,0	-2,9	-0,7	-0,2	-2,3
Q2	-0,2	-0,3	-1,5	-0,7	-0,2	0,0	0,7	0,4
Q3	0,4	0,5	2,3	-1,0	0,2	-0,2	0,2	0,9
Q4	0,1	1,2	0,3	-1,1	-0,1	0,0	0,4	0,6
<i>Medziročná zmena v %</i>								
2006	2,9	0,0	3,6	2,8	2,7	4,1	1,4	3,3
2007	3,0	0,0	2,3	2,2	3,5	4,3	2,0	0,9
2008	0,9	1,9	-0,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	-1,2
2009	-4,2	-0,3	-13,9	-4,8	-4,7	-1,3	1,1	-3,1
2008 Q4	-1,8	2,5	-7,6	-3,6	-2,1	0,2	1,5	-2,4
2009 Q1	-5,0	0,1	-16,7	-6,1	-5,7	-1,1	1,1	-5,2
Q2	-5,0	0,0	-17,1	-4,8	-5,4	-1,4	1,3	-3,8
Q3	-4,2	0,1	-13,6	-4,4	-4,8	-1,6	1,0	-2,9
Q4	-2,3	0,8	-7,5	-3,7	-3,0	-1,0	1,1	-0,5
<i>Príspevky k štvrťročnému percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>								
2008 Q4	-1,9	0,0	-1,3	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-
2009 Q1	-2,5	0,0	-1,6	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	-
Q2	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-
Q3	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-
Q4	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>								
2006	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,5	0,1	0,7	1,2	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,8	-0,3	-1,0	-0,4	0,3	-
2008 Q4	-1,8	0,0	-1,6	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-
2009 Q1	-5,0	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,3	0,2	-
Q2	-5,0	0,0	-3,5	-0,3	-1,1	-0,4	0,3	-
Q3	-4,2	0,0	-2,7	-0,3	-1,0	-0,4	0,2	-
Q4	-2,3	0,0	-1,4	-0,2	-0,6	-0,3	0,3	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

1) Ročné údaje nie sú očištené od vplyvu počtu pracovných dní.

		Spolu	Priemysel okrem stavebníctva									Staveb- níctvo		
			Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky							Energia	
						Priemyselná výroba	Spolu	Medzi- spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary				
										Spolu	Dlhodobej spotreby			Krátkodobej spotreby
Podiel v % ¹⁾		100,0	78,0	78,0	69,4	68,8	28,2	22,1	18,5	2,6	15,9	9,1	22,0	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007		3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,7	6,7	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2	
2008		-2,3	106,3	-1,7	-1,8	-1,9	-3,3	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4	
2009		-13,8	90,5	-15,0	-15,9	-16,4	-19,3	-21,0	-4,9	-17,4	-3,0	-5,9	-8,3	
2009	Q1	-16,9	90,5	-18,4	-20,2	-20,6	-25,3	-23,9	-7,4	-19,8	-5,5	-4,3	-9,9	
	Q2	-16,7	89,2	-18,6	-19,4	-19,9	-24,3	-24,2	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,4	
	Q3	-13,8	91,0	-14,5	-15,3	-15,8	-18,4	-21,1	-4,0	-18,3	-1,9	-6,3	-9,2	
	Q4	-7,7	91,2	-7,7	-8,1	-8,6	-6,9	-14,5	-2,3	-9,7	-1,2	-4,7	-6,6	
2009	Júl	-15,0	90,2	-15,8	-16,8	-17,7	-20,3	-23,4	-4,0	-20,4	-1,4	-5,5	-9,8	
	Aug.	-14,6	91,2	-15,1	-16,1	-16,1	-19,4	-22,0	-5,4	-19,6	-3,8	-6,1	-10,5	
	Sep.	-11,9	91,5	-12,7	-13,1	-13,7	-15,8	-18,2	-2,8	-15,5	-0,8	-7,3	-7,7	
	Okt.	-10,5	90,8	-11,0	-11,7	-12,3	-12,3	-17,2	-4,5	-14,1	-2,8	-5,3	-7,2	
	Nov.	-7,3	92,1	-6,8	-7,0	-7,4	-5,9	-12,9	-1,8	-8,0	-0,8	-5,7	-7,8	
	Dec.	-4,8	90,6	-4,8	-5,1	-5,5	-0,6	-13,2	-0,4	-6,1	0,4	-3,3	-4,5	
		Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2009	Júl	-0,2	-	0,1	0,2	-0,2	0,7	-1,2	0,4	1,1	0,3	0,7	-1,5	
	Aug.	0,6	-	1,1	1,3	1,1	0,5	1,5	-0,3	6,1	-1,0	0,1	0,0	
	Sep.	0,5	-	0,3	0,5	0,0	0,5	1,6	0,3	-4,9	0,9	-1,6	-0,7	
	Okt.	-0,6	-	-0,7	-0,8	-0,4	0,7	-0,7	-1,3	-0,7	-1,3	1,2	-0,5	
	Nov.	1,0	-	1,4	1,7	1,2	1,7	1,5	1,1	2,4	0,8	-2,6	-0,8	
	Dec.	-1,6	-	-1,6	-2,3	-0,8	-2,6	-1,4	0,7	0,9	0,7	2,1	0,0	

	Nové objednávky v priemysle		Priemyselný obrat		Maloobchodný predaj (okrem paliva do automobilov)							Registrácie nových osobných automobilov	
	Priemyselná výroba ²⁾ (v bežných cenách)		Priemyselná výroba (v bežných cenách)		V bežných cenách	V stálych cenách						Spolu (s.o.; v ti- sícoch) ³⁾	Spolu
	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín				
										Textil, výrobky odevy, obuv	Vybavenie domácností		
Podiel v % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	42,9	57,1	9,9	13,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	120,0	8,7	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,4	-5,2	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,7	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,9	95,6	-18,4	-2,6	101,7	-1,8	-1,8	-1,7	-1,2	-3,6	923	2,8
2009 Q1	83,1	-31,8	95,0	-21,6	-2,9	101,9	-2,8	-3,6	-2,2	-0,7	-6,3	831	-12,6
Q2	84,6	-30,6	94,1	-23,2	-2,9	101,7	-2,0	-1,5	-2,2	-2,1	-5,3	932	-0,3
Q3	91,0	-21,5	96,1	-18,8	-3,2	101,5	-1,8	-1,4	-2,2	-2,8	-2,9	958	9,6
Q4	92,0	-2,9	97,4	-9,1	-1,5	101,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,5	-0,4	969	20,5
2009 Aug.	90,4	-23,4	97,0	-18,8	-3,2	101,6	-1,7	-0,9	-2,4	-4,0	-2,7	929	14,5
Sep.	92,4	-16,4	96,3	-17,0	-3,8	101,2	-2,5	-1,8	-3,0	-4,9	-2,8	970	9,6
Okt.	90,2	-14,5	96,7	-16,4	-1,6	101,7	-0,4	-1,1	-0,1	2,5	-0,4	979	10,8
Nov.	92,8	-0,5	98,1	-6,5	-2,5	101,3	-1,6	-1,5	-1,5	-3,5	-1,3	972	34,0
Dec.	93,0	9,2	97,5	-3,0	-0,7	101,8	-0,1	0,1	-0,2	1,9	0,3	957	19,5
2010 Jan.	.	.	.	.	-0,3	101,3	-1,0	0,2	-1,5	.	.	875	8,3
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2009 Sep.	-	2,2	-	-0,8	-0,4	-	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	0,0	-	4,4
Okt.	-	-2,3	-	0,4	0,5	-	0,5	0,0	0,7	2,2	0,7	-	1,0
Nov.	-	2,8	-	1,5	-0,4	-	-0,4	0,0	-0,6	-2,6	-0,4	-	-0,8
Dec.	-	0,2	-	-0,6	0,7	-	0,5	0,4	0,5	2,0	0,9	-	-1,6
2010 Jan.	-	.	-	.	0,1	-	-0,5	-0,1	-0,6	.	.	-	-8,5

- 2) Zahrnutá je časť pracovateľského priemyslu, ktorá pracuje hlavne na základe súkromného vlastníctva.
- 3) Ročné a štvrtročné údaje sú priemerami mesačných údajov v príslušnom období.

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny,¹⁾ ak nie je uvedené inak)

5. Prieskumy medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi

	Indikátor ekonomického sentimentu ²⁾ (dlhodobý priemer 2000=100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery ³⁾					
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ³⁾	Spolu ⁴⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia nezamestnanosti v najbližších 12 mesiacov	Úspory v najbližších 12 mesiacoch	
		Spolu ⁴⁾	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006		107,2	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007		109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008		93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009		80,8	-28	-56	14	-15	71,0	-25	-7	-26	56	-10
2008	Q4	80,0	-25	-36	18	-22	78,0	-27	-11	-34	49	-14
2009	Q1	71,5	-36	-56	20	-31	72,4	-33	-11	-41	64	-14
	Q2	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
	Q3	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
	Q4	91,9	-19	-50	7	1	71,5	-17	-3	-11	48	-7
2009	Sep.	86,7	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
	Okt.	89,6	-21	-53	8	-2	71,0	-18	-3	-12	48	-8
	Nov.	91,9	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7
	Dec.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010	Jan.	96,0	-14	-44	3	5	72,0	-16	-3	-9	46	-6
	Feb.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7

	Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
	Spolu ⁴⁾	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu ⁴⁾	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu ⁴⁾	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v nadchádzajúcich mesiacoch
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2008	Q4	-23	-31	-16	-15	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009	Q1	-31	-36	-26	-19	15	-20	-24	-33	-21	-18
	Q2	-33	-42	-24	-17	9	-19	-22	-29	-23	-15
	Q3	-31	-41	-22	-14	10	-13	-12	-18	-13	-5
	Q4	-28	-40	-16	-12	10	-7	-4	-8	-8	3
2009	Sep.	-30	-42	-19	-15	11	-14	-9	-15	-10	-2
	Okt.	-29	-42	-16	-15	10	-12	-7	-10	-10	0
	Nov.	-26	-39	-14	-11	10	-4	-4	-7	-8	4
	Dec.	-28	-40	-17	-10	9	-6	-3	-7	-6	5
2010	Jan.	-29	-38	-20	-5	8	-2	-1	-6	-2	5
	Feb.	-29	-39	-19	-9	9	-5	1	-2	-2	7

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 1990 až 2008.

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

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

5.3 Trh práce¹⁾

1. Zamestnanosť

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

	Hospodárstvo		Podľa postavenia v zamestnaní		Podľa sektora ekonomiky					
	Spolu v miliónoch (s. o.)	Spolu	Zamestnanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie, nehnuteľnosti, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a ostatné služby
Podiel v % ²⁾	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,1	7,5	25,6	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141,875	1,0	1,0	0,4	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,168	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,728	1,8	1,9	0,8	-1,5	0,3	3,8	2,0	4,0	1,2
2008	147,816	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-0,1	-2,2	1,3	2,3	1,0
2008 Q3	147,796	0,5	0,8	-0,9	-1,7	-0,1	-2,7	0,9	2,0	0,8
Q4	147,261	0,0	0,1	-0,8	-1,1	-1,2	-5,0	0,4	0,7	1,3
2009 Q1	146,200	-1,2	-1,0	-2,3	-2,3	-3,0	-7,2	-1,2	-1,2	1,6
Q2	145,496	-1,8	-1,7	-2,2	-2,3	-4,7	-7,5	-1,8	-2,1	1,7
Q3	144,759	-2,1	-2,0	-2,4	-2,7	-6,1	-7,8	-1,8	-2,5	1,7
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)										
2008 Q3	-0,348	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-1,9	-0,1	0,0	0,2
Q4	-0,535	-0,4	-0,3	-0,5	0,1	-1,1	-2,2	-0,4	-0,5	0,6
2009 Q1	-1,061	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-1,5	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
Q2	-0,704	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-1,4	-0,4	-0,7	0,6
Q3	-0,737	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-1,7	-2,0	-0,2	-0,5	0,3

2. Nezamestnanosť

(očistené od sezónnych vplyvov)

	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		78,2		21,8		53,7		46,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,388	7,5	6,489	9,4
2007	11,672	7,5	9,123	6,6	2,549	14,9	5,736	6,7	5,936	8,5
2008	11,889	7,6	9,264	6,6	2,625	15,4	5,996	6,9	5,893	8,3
2009	14,853	9,4	11,621	8,2	3,232	19,4	7,986	9,2	6,868	9,6
2008 Q4	12,668	8,0	9,856	7,0	2,812	16,6	6,549	7,6	6,119	8,6
2009 Q1	13,901	8,8	10,803	7,7	3,098	18,4	7,374	8,5	6,528	9,2
Q2	14,723	9,3	11,491	8,1	3,232	19,3	7,917	9,1	6,806	9,5
Q3	15,210	9,6	11,937	8,4	3,273	19,8	8,208	9,5	7,001	9,8
Q4	15,579	9,9	12,252	8,7	3,326	20,2	8,443	9,8	7,135	10,0
2009 Aug.	15,181	9,6	11,915	8,4	3,267	19,8	8,178	9,5	7,003	9,8
Sep.	15,400	9,8	12,094	8,6	3,306	20,0	8,341	9,7	7,059	9,9
Okt.	15,515	9,8	12,183	8,6	3,332	20,2	8,394	9,7	7,121	9,9
Nov.	15,575	9,9	12,251	8,7	3,324	20,2	8,453	9,8	7,122	10,0
Dec.	15,645	9,9	12,323	8,7	3,322	20,2	8,482	9,8	7,163	10,0
2010 Jan.	15,683	9,9	12,372	8,7	3,310	20,2	8,527	9,9	7,155	10,0

Zdroj: Eurostat.

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

2) V roku 2009.

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

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

VEREJNÉ FINANČIE



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

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu	Bežné príjmy										Kapitálové príjmy		Infor- matívna položka: fiskálne bremeno ²⁾
		Priame dane			Nepriame dane	Prijaté inštitúciami EÚ		Sociálne príspevky	Zamestnávateľia		Zamestnanci	Predaj	Kapitálové dane	
		1	2	3		4	5		6	7				
2000	46,5	46,2	12,6	9,6	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,7	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,4	11,5	8,8	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,5	45,2	12,4	9,1	3,1	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,7	13,3	0,3	15,3	8,1	4,4	2,1	0,2	0,3	41,0

2. Eurozóna – výdavky

	Spolu		Bežné výdavky							Kapitálové výdavky				Infor- matívna položka: 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	
2000	46,6	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,6	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,7
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,9

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/ prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							Individuálna spotreba
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regio- nálna štátna správa	Miestna samo- správa	Fondy sociálneho zabezpe- čenia		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi- spotreba	Materiálne transfery cez výro- bcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)	Kolektívna spotreba	
	1	2	3	4	5		7	8	9	10	11	12	13	14
2000	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,5	3,8	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,4	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2,7	-3,3	1,7	-5,2	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	0,0	-2,9	-0,3	-1,6	-6,1	-1,4	-2,8	2,8
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,9	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,3	-2,6	0,5	-1,6	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,3	-3,7	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,2	0,2	-0,6	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,2	-7,7	-4,1	-3,4	-2,7	0,9	2,5	-4,7	0,7	-0,4	-2,7	-1,8	-2,3	4,5

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

1) Údaje za 16 krajín eurozóny (Euro 16). Príjmy, výdavky a deficit/prebytok podľa ESA 95, avšak údaje sú bez výnosov z predaja licencií UMTS v roku 2000 (deficit/prebytok eurozóny vrátane týchto výnosov sa rovná 0,0 % HDP). Transakcie prostredníctvom rozpočtu EÚ sú zahrnuté a konsolidované. Transakcie medzi vládami členských štátov nie sú konsolidované.

2) Fiskálne 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) 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
1999	72,0	2,9	14,5	4,3	50,4	48,7	25,4	13,7	9,7	23,3
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	44,0	22,1	12,3	9,6	25,2
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	41,8	20,6	11,0	10,2	26,4
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,0	19,4	10,6	10,0	28,0
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,3	19,6	11,0	8,6	29,8
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	37,5	18,5	10,7	8,3	31,9
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,2	35,5	17,2	11,1	7,1	34,6
2006	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2	33,8	17,4	9,4	7,0	34,4
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8	32,1	16,8	8,6	6,7	33,9
2008	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4	32,5	17,2	8,2	7,1	36,8

2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

	Spolu	Emitované ⁴⁾				Pôvodná splatnosť			Zostávajúca splatnosť			Meny	
		Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia	Do 1 roka	Nad 1 rok	Variabilná úroková sadzba	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Euro alebo zúčasnéné meny	Ostatné meny
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,6	7,0	13,5	27,8	30,6	69,9	2,0
2000	69,2	58,1	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,1	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,0	56,7	6,2	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,6	29,7	69,1	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,7	0,6
2007	65,9	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,2	22,7	29,1	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,1	4,5	17,8	22,2	29,3	68,6	0,7

3. Krajiny eurozóny

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92,1	68,0	27,6	100,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,2	51,8	63,9	63,6	27,0	34,2	41,8
2006	88,1	67,6	25,0	97,1	39,6	63,7	106,5	64,6	6,6	63,6	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,3
2007	84,2	65,0	25,1	95,6	36,1	63,8	103,5	58,3	6,6	62,0	45,5	59,5	63,6	23,3	29,3	35,2
2008	89,8	65,9	44,1	99,2	39,7	67,4	105,8	48,4	13,5	63,8	58,2	62,6	66,3	22,5	27,7	34,1

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

1) Údaje za 16 krajín eurozóny (Euro 16). 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.

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⁾	Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemský veriteľ ⁶⁾	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1,1	1,2	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,2
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,4	-0,5	-0,1	2,5
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,6
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,2	-0,3	0,1	3,3
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,7	-0,6	0,8	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,0	1,0	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,2	-0,3	1,1
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	1,3	0,9	-0,2	3,8

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+) ⁸⁾	Úprava vzťahu deficitu a dlhu 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	
2000	1,1	-0,1	1,0	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6	
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	
2008	5,2	-2,0	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	

Zdroj: ECB.

1) Údaje za 16 krajín eurozóny (Euro 16), sčasti odhadnuté. Ročná zmena hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu je vyjadrená v % HDP, t. j. $[(dlh(t) - dlh(t-1)) / HDP(t)]$.

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) Rezidenti v krajine, ktorej vláda dlh emitovala.

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

7) Vráťane výnosov z predaja licencií UMTS.

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

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

10) Okrem finančných derivátov.

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

1. Eurozóna – štvrťročné príjmy

		Spolu		Bežné príjmy					Kapitálové príjmy		Informatívna položka: 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
2003	Q3	42,7	42,2	10,8	12,6	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
	Q4	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,7
2004	Q1	41,4	40,9	9,6	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,1
	Q2	44,8	44,0	12,0	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
	Q3	42,8	42,3	10,6	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
	Q4	49,0	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005	Q1	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
	Q2	44,4	43,8	11,7	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,2
	Q3	43,4	42,7	11,0	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
	Q4	49,0	48,3	13,4	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006	Q1	42,4	42,0	10,2	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	38,9
	Q2	45,5	45,0	12,4	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,2
	Q3	43,7	43,2	11,5	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
	Q4	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007	Q1	42,2	41,8	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
	Q2	45,8	45,3	12,8	13,4	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,5
	Q3	43,7	43,2	12,0	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
	Q4	49,7	49,2	14,4	14,2	15,8	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008	Q1	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,3	0,2	38,7
	Q2	45,1	44,7	12,8	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,9
	Q3	43,1	42,7	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,5
	Q4	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,6
2009	Q1	42,3	42,1	10,5	12,5	15,5	1,8	1,0	0,2	0,2	38,7
	Q2	44,6	44,0	11,7	12,5	15,6	2,0	1,5	0,6	0,5	40,2
	Q3	42,5	42,2	10,7	12,4	15,6	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

		Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)
		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi- spotreba	Úroky	Bežné transfery			Investície	Kapitálové transfery				
						Sociálne	Dotácie							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	Q3	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,4	-1,1
	Q4	51,0	46,2	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004	Q1	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
	Q2	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,5
	Q3	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,3	-0,1
	Q4	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005	Q1	46,8	43,1	10,3	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,7
	Q2	46,1	42,7	10,2	4,9	3,2	24,4	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
	Q3	45,8	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,4	0,6
	Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,3
2006	Q1	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
	Q2	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	0,1	3,1
	Q3	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,6	1,3
	Q4	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007	Q1	44,3	41,2	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
	Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,3
	Q3	44,6	41,2	9,6	4,7	3,0	23,9	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
	Q4	50,3	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,8	-0,6	2,2
2008	Q1	44,7	41,5	9,8	4,6	2,9	24,2	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,5	0,5
	Q2	45,3	41,9	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,4	2,3	1,1	-0,2	3,0
	Q3	45,4	41,9	9,7	4,8	3,0	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,1	-2,3	0,7
	Q4	51,7	46,7	11,0	6,0	2,8	26,9	23,0	1,4	5,1	3,4	1,7	-3,0	-0,2
2009	Q1	48,3	44,9	10,5	5,2	2,9	26,2	22,4	1,3	3,4	2,1	1,2	-6,0	-3,1
	Q2	49,8	46,0	10,9	5,5	3,1	26,5	23,0	1,3	3,9	2,7	1,2	-5,3	-2,1
	Q3	48,8	45,1	10,3	5,2	2,7	26,9	23,3	1,4	3,7	2,6	1,1	-6,3	-3,5

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

1) Pojmy „príjmy“, „výdavky“ a „deficit/prebytok“ vychádzajú z ESA 95. Transakcie medzi rozpočtom EÚ a subjektmi mimo vládneho sektora nie sú zahrnuté. Inak sú štvrťročné údaje v súlade s ročnými údajmi, s výnimkou odlišných lehôt na prenos údajov. Údaje nie sú očistené od sezónnych vplyvov.

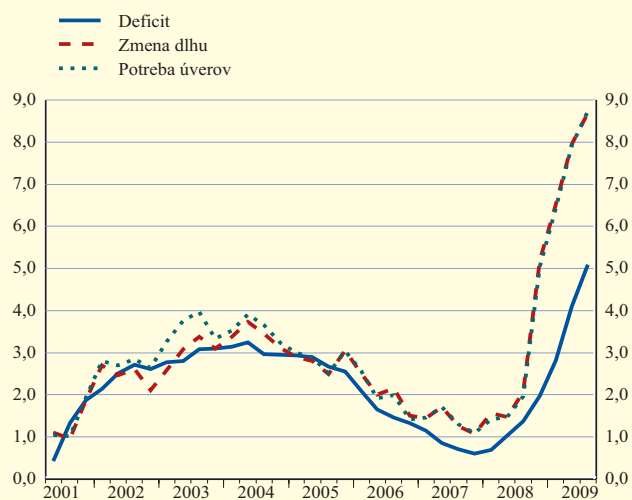
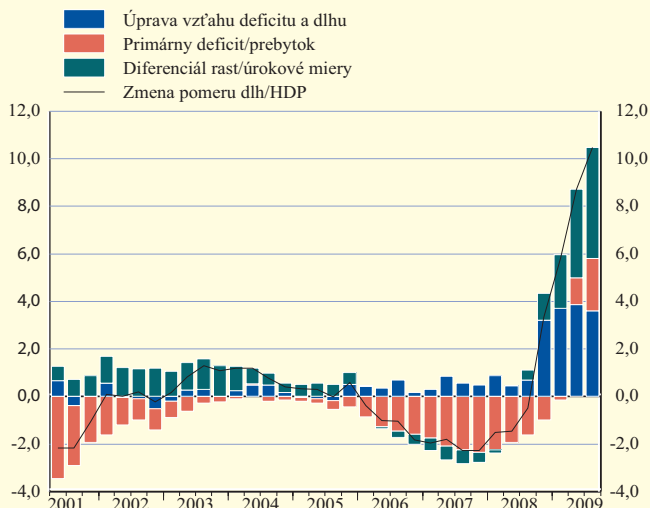
2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

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
2006 Q4	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2
2007 Q1	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9
Q2	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
Q3	67,6	2,1	11,0	5,1	49,4
Q4	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8
2008 Q1	66,9	2,1	11,1	5,0	48,7
Q2	67,2	2,1	11,0	4,9	49,1
Q3	67,1	2,1	10,8	5,5	48,6
Q4	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4
2009 Q1	72,7	2,3	11,0	7,9	51,6
Q2	75,9	2,4	11,5	8,4	53,6
Q3	77,6	2,3	11,6	9,2	54,5

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		Zmena dlhu	Deficit (-)/ prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu							Informatív- na položka: Potreba úverov	
				Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy					Vplyvy preceňovania 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
2006	Q4	-2,9	-1,0	-3,9	-2,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-2,8
2007	Q1	4,5	-2,1	2,3	2,0	1,0	0,0	0,6	0,2	-0,7	1,1	5,2
	Q2	4,2	1,2	5,3	5,0	4,1	0,0	0,6	0,4	0,6	-0,3	3,5
	Q3	-0,6	-0,9	-1,5	-1,5	-2,1	0,1	0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,7
	Q4	-3,4	-0,6	-4,0	-2,9	-1,9	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,4
2008	Q1	6,3	-2,5	3,8	3,1	1,9	0,0	0,9	0,3	-0,1	0,7	6,3
	Q2	3,7	-0,2	3,5	3,4	1,8	0,3	1,1	0,1	0,0	0,0	3,7
	Q3	1,9	-2,3	-0,4	-0,9	-1,6	0,0	0,1	0,6	0,5	0,0	1,4
	Q4	8,8	-3,0	5,9	6,5	1,1	2,6	0,8	2,0	0,1	-0,7	8,7
2009	Q1	11,9	-6,0	5,9	5,4	4,9	-0,1	-0,2	0,9	-0,3	0,7	12,2
	Q2	9,4	-5,3	4,1	3,5	1,9	-0,7	1,0	1,3	-0,2	0,8	9,6
	Q3	4,7	-6,3	-1,6	-2,9	-3,2	0,8	-0,1	-0,4	0,2	1,1	4,5

G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu
(kľzáva suma za štyri štvrťroky 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) Šťavový údaj za štvrťrok t predstavuje dlh za štvrťrok t a predchádzajúce tri štvrťroky, vyjadrený v percentách HDP.

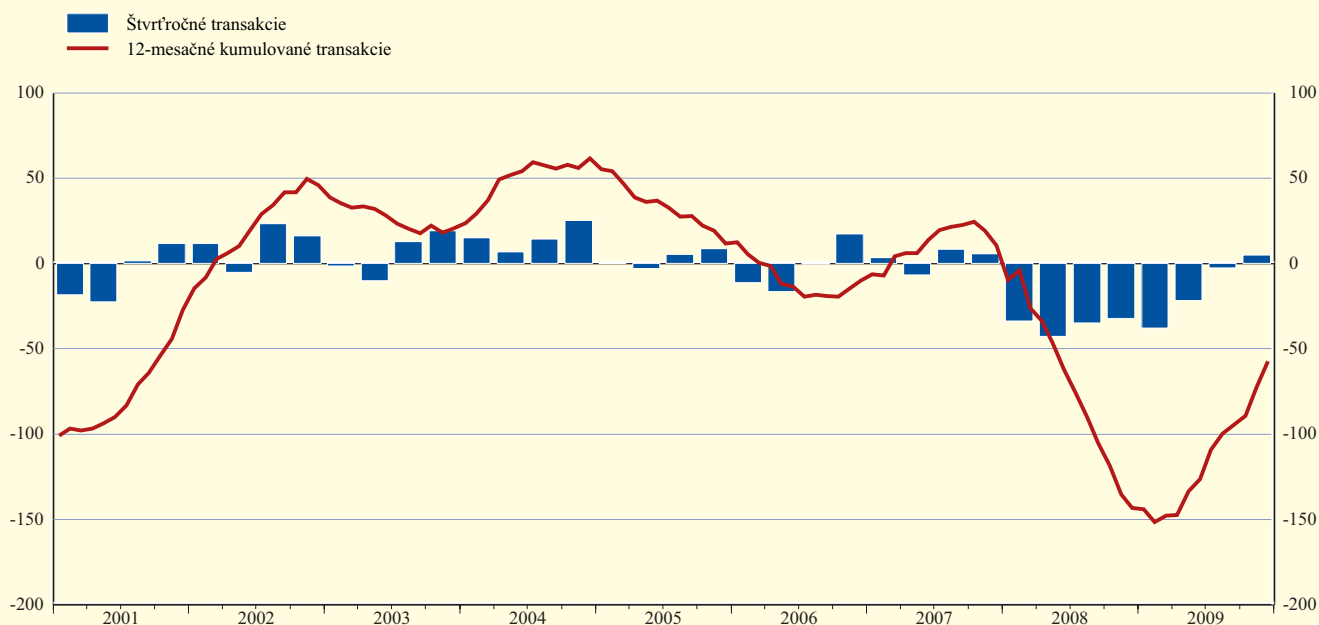


ZAHRAČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

7.1 Súhrnná platobná bilancia¹⁾ (mld. EUR; čisté transakcie)

	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
2007	10,6	46,0	48,3	2,8	-86,4	5,0	15,7	-1,2	-72,9	151,3	-64,6	-9,9	-5,1	-14,4
2008	-143,3	-11,4	40,6	-74,4	-98,1	10,0	-133,3	163,9	-189,0	350,5	-65,7	72,1	-3,9	-30,7
2009	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0
2008 Q4	-32,2	-1,9	7,1	-11,7	-25,7	1,7	-30,5	41,5	-61,1	152,7	-13,3	-36,1	-0,5	-11,0
2009 Q1	-38,0	-7,7	0,5	-2,3	-28,4	1,4	-36,6	55,8	-58,8	129,9	-5,3	-15,7	5,7	-19,1
Q2	-21,7	13,1	7,3	-25,1	-16,9	2,2	-19,5	13,9	-4,3	82,8	18,8	-81,0	-2,4	5,5
Q3	-2,7	13,3	12,8	-5,8	-22,9	1,5	-1,2	14,0	-24,3	83,4	-4,2	-41,3	0,3	-12,8
Q4	4,8	17,5	10,2	0,4	-23,3	2,5	7,4	-1,8	-3,6	46,1	3,6	-47,1	-0,9	-5,6
2008 Dec.	-5,7	-0,2	3,8	-3,8	-5,5	-0,1	-5,7	16,1	-2,8	1,4	-3,7	13,4	7,9	-10,3
2009 Jan.	-24,0	-10,6	0,2	-3,2	-10,4	0,2	-23,8	31,8	-22,8	-6,4	3,4	52,4	5,3	-8,0
Feb.	-5,4	-0,1	0,4	0,0	-5,6	0,5	-4,9	11,2	-11,7	67,3	-1,3	-44,3	1,2	-6,3
Mar.	-8,6	3,0	-0,2	0,9	-12,3	0,7	-7,9	12,7	-24,3	69,0	-7,3	-23,8	-0,8	-4,9
Apr.	-10,8	4,1	1,7	-7,9	-8,7	1,7	-9,1	12,4	6,6	-0,6	9,1	-2,9	0,1	-3,3
Máj	-13,7	2,2	3,0	-12,2	-6,7	0,3	-13,5	13,0	10,9	37,9	9,2	-42,8	-2,2	0,5
Jún	2,9	6,9	2,6	-5,0	-1,6	0,3	3,2	-11,5	-21,8	45,5	0,6	-35,3	-0,4	8,4
Júl	9,1	13,6	5,1	-2,6	-7,0	0,9	10,1	-13,0	0,9	-22,9	6,5	6,2	-3,7	3,0
Aug.	-6,0	-1,8	3,9	0,2	-8,3	0,6	-5,4	-6,0	4,8	26,5	-9,3	-28,7	0,8	11,3
Sep.	-5,9	1,4	3,8	-3,4	-7,7	0,0	-5,9	33,0	-29,9	79,8	-1,4	-18,9	3,3	-27,1
Okt.	-3,9	6,2	4,0	0,5	-14,6	0,3	-3,6	4,5	-2,0	17,1	0,9	-11,0	-0,6	-0,8
Nov.	-0,6	6,0	2,0	-1,4	-7,2	1,2	0,5	-0,6	0,7	-16,9	-0,2	15,3	0,3	0,1
Dec.	9,4	5,3	4,3	1,3	-1,5	1,1	10,5	-5,7	-2,4	45,9	2,8	-51,4	-0,6	-4,8
12-mesačné kumulované transakcie														
2009 Dec.	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0

G30 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



Zdroj: ECB.

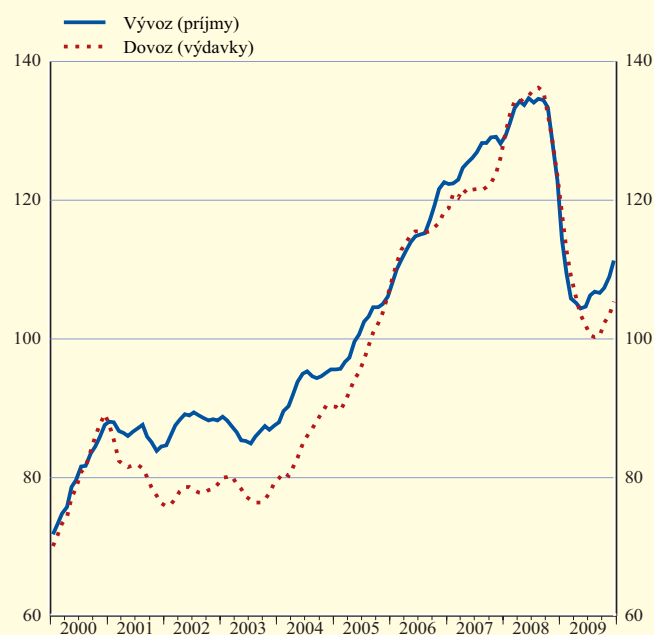
1) Spôsob používania známienní je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

7.2 Bežný a kapitálový účet
(mld. EUR; transakcie)**1. Súhrnný bežný a kapitálový účet**

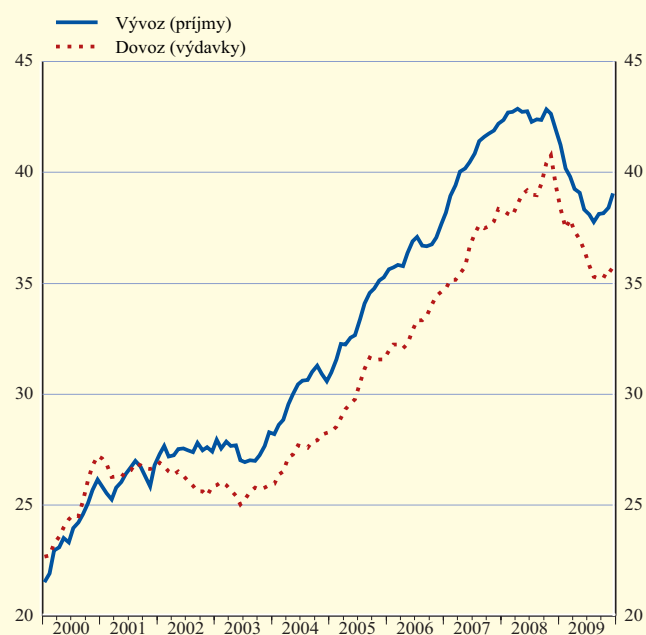
	Bežný účet													Kapitálový účet	
	Spolu			Tovar		Služby		Príjem		Bežné transfery				Príjmy	Výdavky
	Príjmy	Výdavky	Čisté	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy		Výdavky			
										Platby pracov- níkom			Platby pracov- níkom		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2 697,0	2 686,3	10,6	1 516,5	1 470,5	491,8	443,5	597,4	594,7	91,3	6,4	177,7	20,6	25,7	20,7
2008	2 744,9	2 888,1	-143,3	1 581,0	1 592,4	509,9	469,2	565,1	639,6	88,8	6,7	186,9	21,4	24,2	14,2
2009	2 275,6	2 333,1	-57,5	1 288,8	1 252,7	466,1	435,4	434,0	466,8	86,7	.	178,3	.	18,4	10,7
2008 Q4	674,0	706,2	-32,2	379,5	381,3	128,0	120,9	139,6	151,3	27,0	1,8	52,7	5,6	5,3	3,7
2009 Q1	561,1	599,1	-38,0	307,8	315,6	108,8	108,3	118,8	121,1	25,7	1,4	54,1	5,0	4,1	2,7
Q2	559,5	581,1	-21,7	312,1	299,0	113,2	106,0	113,1	138,2	21,1	1,5	38,0	5,4	5,0	2,8
Q3	559,8	562,5	-2,7	322,9	309,7	124,0	111,2	98,3	104,1	14,6	1,6	37,6	5,5	3,8	2,3
Q4	595,3	590,4	4,8	346,0	328,5	120,2	109,9	103,9	103,4	25,3	.	48,6	.	5,5	3,0
2009 Okt.	194,8	198,7	-3,9	117,6	111,4	40,2	36,2	33,0	32,5	4,0	.	18,6	.	1,1	0,8
Nov.	191,3	192,0	-0,6	114,8	108,8	36,7	34,8	32,1	33,5	7,7	.	14,9	.	2,0	0,9
Dec.	209,2	199,8	9,4	113,6	108,3	43,2	38,9	38,7	37,5	13,6	.	15,1	.	2,4	1,3
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2008 Q4	650,5	693,2	-42,8	368,4	370,2	125,7	118,1	134,7	156,5	21,7	.	48,4	.	.	.
2009 Q1	581,5	618,9	-37,4	317,6	327,2	119,4	113,7	123,1	132,2	21,5	.	45,8	.	.	.
Q2	564,1	578,3	-14,1	314,0	305,7	115,0	109,5	111,8	117,8	23,4	.	45,2	.	.	.
Q3	555,6	559,9	-4,2	319,8	301,3	114,4	105,7	100,0	110,7	21,4	.	42,2	.	.	.
Q4	572,0	575,3	-3,2	333,7	316,0	117,2	106,5	99,5	106,6	21,6	.	46,1	.	.	.
2009 Júl	187,9	184,2	3,7	108,7	98,3	38,5	34,8	33,9	37,6	6,8	.	13,5	.	.	.
Aug.	184,5	186,5	-2,0	105,4	100,7	37,8	34,8	34,1	36,4	7,1	.	14,6	.	.	.
Sep.	183,2	189,1	-5,9	105,7	102,3	38,1	36,1	32,0	36,7	7,5	.	14,1	.	.	.
Okt.	188,4	193,0	-4,6	110,9	103,8	38,5	34,8	33,3	35,4	5,6	.	19,0	.	.	.
Nov.	191,6	192,2	-0,5	110,3	104,1	38,6	36,1	32,7	36,1	10,0	.	15,8	.	.	.
Dec.	192,0	190,1	1,9	112,5	108,1	40,0	35,6	33,5	35,2	6,1	.	11,3	.	.	.

G31 Obchodná bilancia

(mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačný kľzavý priemer)

**G32 Bilancia služieb**

(mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačný kľzavý priemer)



Zdroj: ECB.

(transakcie)

	Odmeny zamestnancov		Investičné výnosy														
	Príjmy	Výdavky	Spolu		Priame investície						Portfoliové investície				Ostatné investície		
			Príjmy	Výdavky	Majetkový kapitál				Dlh		Majetkový kapitál		Dlh		Príjmy	Výdavky	
					Príjmy		Výdavky		Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky			
1	2	3	4	5	Reinvest. zisk	6	7	Reinvest. zisk	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17,4	9,8	482,5	472,8	184,3	40,3	114,5	37,5	20,6	20,2	39,2	96,3	103,6	91,5	134,9	150,4	
2007	18,8	10,2	578,6	584,5	208,8	72,7	139,1	46,1	26,4	24,9	45,4	113,2	118,8	110,9	179,3	196,4	
2008	19,1	10,5	546,0	629,1	163,6	30,5	153,8	58,2	30,3	25,5	42,9	120,5	123,9	127,8	185,3	201,4	
2008 Q3	4,6	3,1	133,5	147,8	39,0	10,7	37,7	20,3	7,1	6,2	10,2	23,2	32,1	31,0	45,1	49,8	
Q4	4,9	2,7	134,7	148,6	38,4	2,9	38,4	12,8	8,7	6,4	8,3	20,2	30,8	33,6	48,4	50,0	
2009 Q1	4,7	2,0	114,1	119,1	37,9	12,1	28,4	17,2	5,5	5,9	6,5	13,0	25,8	36,3	38,3	35,6	
Q2	4,6	2,6	108,4	135,6	35,2	4,4	27,5	5,3	5,9	6,1	8,7	36,6	24,2	35,6	34,4	29,6	
Q3	4,6	3,0	93,7	101,1	31,3	9,5	27,7	11,9	4,4	4,7	6,6	13,4	24,7	33,9	26,7	21,4	

(kumulované transakcie)

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Brazília	Kanada	Čína	India	Japon-sko	Rusko	Švaj-čiarsko	Spojené štáty	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľov-stvo	Ostatné krajiny EÚ	Inšti-túcie EÚ									
2008 Q3 až 2009 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Príjmy															
Bežný účet	2 354,4	833,8	49,3	68,5	417,2	238,8	60,0	34,4	31,3	82,6	27,8	48,8	75,7	171,6	331,1	717,4
Tovar	1 322,3	441,1	29,4	41,9	188,7	181,0	0,1	18,7	16,1	65,2	20,6	29,7	55,1	84,8	160,1	430,9
Služby	474,0	158,1	11,3	12,4	101,7	27,4	5,3	7,0	6,5	13,5	5,6	10,3	12,7	47,9	72,7	139,7
Výnosy	469,7	170,3	7,9	12,7	115,1	27,4	7,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	32,3	92,7	136,9
z toho: výnosy z investícií	450,9	163,8	7,8	12,6	113,4	26,7	3,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	25,3	90,9	133,6
Bežné transfery	88,4	64,3	0,7	1,4	11,7	3,0	47,5	0,2	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	6,6	5,6	9,9
Kapitálový účet	18,2	15,5	0,0	0,0	1,0	0,1	14,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	1,6
	Výdavky															
Bežný účet	2 448,9	781,7	42,5	70,8	361,0	208,1	99,3	-	26,0	-	-	87,6	-	161,8	349,5	-
Tovar	1 305,5	367,8	27,3	39,1	142,2	159,3	0,0	22,2	11,2	162,3	18,5	44,3	78,8	74,4	127,2	398,7
Služby	446,4	137,3	7,6	11,0	85,4	33,0	0,2	5,4	5,8	10,6	4,5	7,7	7,7	38,0	96,9	132,5
Výnosy	514,7	166,7	6,7	19,6	121,8	11,3	7,3	-	7,3	-	-	35,1	-	43,5	119,6	-
z toho: výnosy z investícií	504,3	160,6	6,6	19,5	120,3	6,9	7,2	-	7,2	-	-	35,0	-	43,0	118,8	-
Bežné transfery	182,4	110,0	0,9	1,1	11,6	4,5	91,9	1,4	1,7	2,8	0,7	0,5	0,5	5,8	5,7	53,1
Kapitálový účet	11,4	2,3	0,0	0,1	1,0	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,8	7,1
	Netto															
Bežný účet	-94,6	52,0	6,9	-2,3	56,2	30,7	-39,3	-	5,2	-	-	-38,8	-	9,9	-18,5	-
Tovar	16,7	73,3	2,1	2,9	46,5	21,7	0,1	-3,5	4,9	-97,1	2,1	-14,6	-23,7	10,5	32,8	32,2
Služby	27,6	20,8	3,7	1,4	16,3	-5,7	5,1	1,6	0,7	2,8	1,1	2,6	5,0	9,9	-24,2	7,2
Výnosy	-44,9	3,6	1,2	-6,9	-6,8	16,1	-0,1	-	0,6	-	-	-26,6	-	-11,3	-27,0	-
z toho: výnosy z investícií	-53,4	3,2	1,2	-7,0	-6,8	19,8	-4,0	-	0,7	-	-	-26,5	-	-17,7	-27,9	-
Bežné transfery	-93,9	-45,6	-0,1	0,3	0,1	-1,5	-44,4	-1,2	-1,0	-2,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,8	-0,1	-43,3
Kapitálový účet	6,8	13,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	13,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-5,1

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

1. Súhrnný finančný účet

	Spolu ¹⁾			Spolu v % HDP			Priame investície		Portfóliové investície		Čisté finančné deriváty	Ostatné investície		Rezervné aktíva
	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2005	10 838,5	11 554,1	-715,6	133,0	141,8	-8,8	2 790,8	2 444,3	3 887,5	5 057,8	-21,4	3 861,5	4 052,0	320,1
2006	12 384,0	13 399,8	-1 015,8	144,8	156,7	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,4	4 720,4	325,8
2007	13 906,9	15 155,8	-1 248,9	154,5	168,4	-13,9	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 381,3	5 468,6	347,2
2008	13 312,5	14 949,2	-1 636,7	143,7	161,4	-17,7	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 466,1	5 653,6	374,2
2009 Q2	13 314,9	14 831,4	-1 516,5	146,5	163,2	-16,7	4 011,7	3 296,7	3 896,2	6 299,9	-58,2	5 083,7	5 234,7	381,5
Q3	13 412,7	14 971,0	-1 558,2	148,7	166,0	-17,3	4 063,9	3 356,6	4 052,1	6 611,2	-60,5	4 926,4	5 003,1	430,9
Zmeny stavu														
2005	2 209,7	2 070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1 012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1 545,5	1 845,7	-300,2	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	691,9	668,4	5,7
2007	1 522,9	1 756,0	-233,1	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	827,9	748,1	21,4
2008	-594,4	-206,6	-387,8	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	84,8	185,1	27,0
2009 Q2	204,5	68,1	136,3	9,1	3,0	6,1	174,1	59,0	257,8	284,3	-7,5	-205,7	-275,1	-14,2
Q3	97,8	139,6	-41,8	4,4	6,3	-1,9	52,2	59,9	155,9	311,3	-2,3	-157,3	-231,6	49,4
Transakcie														
2006	1 728,3	1 719,1	9,1	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	788,9	753,2	1,3
2007	1 940,9	1 939,7	1,2	21,6	21,5	0,0	481,2	408,3	436,7	587,9	64,6	953,4	943,4	5,1
2008	480,6	644,5	-163,9	5,2	7,0	-1,8	326,5	137,5	-9,0	341,5	65,7	93,4	165,5	3,9
2009	-195,8	-114,1	-81,7	-2,2	-1,3	-0,9	299,4	208,5	50,0	392,0	-13,0	-529,5	-714,6	-2,7
2009 Q2	-2,1	11,8	-13,9	-0,1	0,5	-0,6	97,5	93,2	62,2	145,0	-18,8	-145,4	-226,4	2,4
Q3	-9,9	4,1	-14,0	-0,4	0,2	-0,6	59,2	35,0	42,0	125,3	4,2	-115,0	-156,3	-0,3
Q4	20,4	18,6	1,8	0,9	0,8	0,1	42,6	39,0	17,0	63,1	-3,6	-36,4	-83,5	0,9
2009 Aug.	31,0	25,0	6,0	.	.	.	15,0	19,8	45,8	72,3	9,3	-38,3	-67,0	-0,8
Sep.	-20,6	12,4	-33,0	.	.	.	30,2	0,3	-24,8	55,1	1,4	-24,1	-42,9	-3,3
Okt.	87,5	91,9	-4,5	.	.	.	27,9	26,0	15,7	32,8	-0,9	44,1	33,1	0,6
Nov.	28,4	27,8	0,6	.	.	.	9,0	9,7	10,9	-6,0	0,2	8,7	24,1	-0,3
Dec.	-95,5	-101,1	5,7	.	.	.	5,7	3,3	-9,6	36,3	-2,8	-89,3	-140,7	0,6
Ostatné zmeny														
2005	851,4	749,6	101,7	10,5	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-418,0	-183,7	-234,3	-4,6	-2,0	-2,6	-61,8	-7,0	-177,2	18,6	-69,8	-125,5	-195,3	16,3
2008	-1 075,0	-851,1	-223,9	-11,6	-9,2	-2,4	-154,9	-51,2	-858,7	-819,5	-75,9	-8,6	19,6	23,1
Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-227,3	-116,0	-4,0	-2,7	-1,4	-72,1	-4,2	-151,7	-99,9	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-533,1	-293,0	-240,1	-5,9	-3,3	-2,7	-113,3	-5,9	-221,2	-107,5	.	-185,0	-179,5	-13,7
2008	-43,6	64,7	-108,2	-0,5	0,7	-1,2	-17,3	-0,2	-1,5	47,4	.	-34,0	17,5	9,2
Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1 013,8	-1 102,1	88,3	-10,9	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,0	55,5	-183,5	-1,5	0,6	-2,1	-28,3	-1,6	-109,6	18,6	.	8,7	38,4	1,2
2007	32,7	-15,4	48,1	0,4	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-31,0	13,9	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-17,6	186,3	-203,9	-0,2	2,0	-2,2	18,0	87,4	-53,6	96,8	.	25,4	2,1	-7,3
Miera rastu stavov														
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,4	-	.	.	.	15,3	14,9	10,0	9,8	.	21,0	20,0	1,6
2008	3,4	4,3	-	.	.	.	9,2	4,4	-0,5	5,4	.	1,7	3,1	1,1
2009 Q2	-2,9	-1,5	-	.	.	.	9,4	6,1	-5,6	3,9	.	-9,0	-11,2	-1,2
Q3	-3,9	-2,8	-	.	.	.	8,2	4,8	-3,0	5,2	.	-12,6	-15,0	-0,9
Q4	-1,5	-0,8	-	.	.	.	8,0	6,5	1,3	6,5	.	-9,7	-12,5	-0,8

Zdroj: ECB.

1) Čisté finančné deriváty sú zahrnuté v aktívach.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

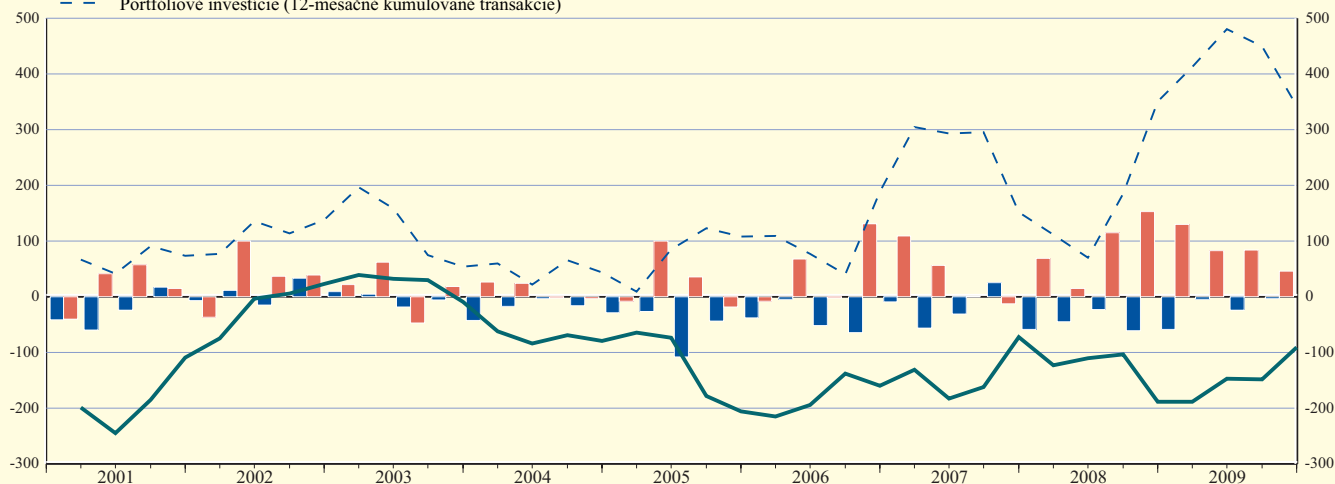
2. Priame investície

	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	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2007	3 572,8	2 886,7	240,8	2 645,9	686,1	6,4	679,7	3 130,7	2 401,0	69,5	2 331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3 744,4	2 946,9	234,8	2 712,1	797,5	9,3	788,2	3 217,0	2 405,5	77,0	2 328,5	811,6	16,4	795,1
2009 Q2	4 011,7	3 147,3	265,1	2 882,2	864,4	10,4	854,0	3 296,7	2 478,5	70,7	2 407,8	818,3	16,6	801,6
Q3	4 063,9	3 177,5	262,8	2 914,7	886,4	10,4	876,1	3 356,6	2 537,7	74,5	2 463,2	819,0	15,3	803,6
Transakcie														
2008	326,5	198,1	2,2	195,9	128,4	-0,2	128,6	137,5	91,3	-1,0	92,2	46,2	1,6	44,6
2009	299,4	208,8	27,5	181,2	90,7	2,3	88,4	208,5	196,0	6,0	190,0	12,5	-0,5	13,0
2009 Q2	97,5	78,2	8,9	69,3	19,3	0,6	18,7	93,2	76,7	1,3	75,3	16,5	0,4	16,1
Q3	59,2	32,4	0,3	32,1	26,8	0,2	26,6	35,0	36,7	2,4	34,3	-1,7	-1,1	-0,6
Q4	42,6	42,6	-2,0	44,6	0,0	0,6	-0,6	39,0	38,7	1,1	37,6	0,3	0,0	0,3
2009 Aug.	15,0	10,9	1,6	9,3	4,2	0,3	3,9	19,8	15,7	0,4	15,3	4,1	-0,6	4,6
Sep.	30,2	15,3	-3,7	19,0	14,9	0,0	14,9	0,3	6,4	0,9	5,5	-6,1	-0,1	-6,0
Okt.	27,9	24,3	-0,6	24,9	3,6	0,3	3,3	26,0	16,6	0,3	16,3	9,4	0,1	9,3
Nov.	9,0	9,7	0,6	9,1	-0,8	0,2	-1,0	9,7	7,9	0,5	7,4	1,8	-0,1	1,9
Dec.	5,7	8,5	-2,1	10,6	-2,8	0,0	-2,9	3,3	14,2	0,4	13,9	-10,9	0,0	-10,8
Miery rastu														
2007	15,3	14,6	11,3	14,9	18,5	-55,0	18,7	14,9	14,8	8,3	15,0	15,3	6,3	15,5
2008	9,2	6,9	0,8	7,5	18,8	-1,6	19,1	4,4	3,8	-1,4	4,0	6,4	9,9	6,3
2009 Q2	9,4	8,0	7,6	8,0	14,8	5,7	14,8	6,1	7,7	4,6	7,8	1,6	4,9	1,5
Q3	8,2	6,6	11,9	6,1	14,2	14,0	14,2	4,8	7,5	6,9	7,5	-2,7	-4,3	-2,7
Q4	8,0	7,0	11,7	6,6	11,3	24,4	11,2	6,5	8,2	8,4	8,2	1,5	-3,3	1,6

G33 Platobná bilancia - čisté priame a portfóliové investície

(mld. EUR)

- Priame investície (štvrtročné transakcie)
- Portfóliové investície (štvrtročné transakcie)
- Priame investície (12-mesačné kumulované transakcie)
- Portfóliové investície (12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

3. Portfóliové investície – aktíva

	Spolu		Majetok				Dlhové nástroje											
							Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu						
	Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
	Stav (medinvestičná pozícia)																	
2007	4 631,6	1 961,8	136,7	2,8	1 825,1	44,6	2 279,7	990,2	16,4	1 289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5		
2008	3 763,9	1 162,7	68,4	3,0	1 094,3	27,3	2 179,1	970,9	19,9	1 208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3		
2009 Q2	3 896,2	1 216,2	66,4	3,0	1 149,8	29,2	2 251,1	929,3	17,3	1 321,8	38,7	429,0	351,3	55,3	77,7	1,5		
Q3	4 052,1	1 361,9	74,6	3,1	1 287,3	31,4	2 269,9	927,4	16,8	1 342,6	37,7	420,2	341,8	45,0	78,4	1,4		
	Transakcie																	
2008	-9,0	-101,8	-37,9	0,6	-63,9	0,1	95,4	43,9	3,3	51,5	2,6	-2,5	26,8	15,1	-29,4	0,4		
2009	50,0	31,8	1,1	-0,2	30,7	.	27,7	-95,5	-2,7	123,2	.	-9,5	-4,2	-14,2	-5,2	.		
2009 Q2	62,2	9,3	-0,3	0,0	9,5	0,3	32,9	-33,7	0,1	66,6	20,8	20,1	12,5	-1,8	7,5	-0,3		
Q3	42,0	36,7	3,4	0,0	33,3	-0,4	27,4	-7,0	-0,5	34,4	-2,0	-22,2	-10,3	-11,8	-11,9	-0,2		
Q4	17,0	23,9	3,6	-0,2	20,3	.	23,4	-5,6	0,1	29,1	.	-30,4	-28,1	-0,2	-2,3	.		
2009 Aug.	45,8	12,3	0,9	0,0	11,3	.	37,3	14,3	0,0	23,0	.	-3,8	-3,0	-5,7	-0,8	.		
Sep.	-24,8	8,1	0,5	0,0	7,6	.	-22,7	-12,7	-1,1	-10,0	.	-10,2	0,8	-4,3	-11,0	.		
Okt.	15,7	8,0	1,8	0,0	6,2	.	4,2	-3,9	0,6	8,1	.	3,5	2,3	3,3	1,1	.		
Nov.	10,9	8,7	-0,8	-0,2	9,4	.	20,0	2,8	0,3	17,2	.	-17,8	-16,9	1,6	-0,8	.		
Dec.	-9,6	7,3	2,5	0,1	4,7	.	-0,8	-4,6	-0,7	3,7	.	-16,1	-13,5	-5,1	-2,6	.		
	Miery rastu																	
2007	10,0	3,3	22,2	-0,5	2,0	21,3	14,0	16,7	38,9	12,0	23,3	23,1	23,7	272,7	25,8	277,4		
2008	-0,5	-6,1	-29,7	24,6	-4,4	0,2	4,3	4,5	20,4	4,0	15,6	-0,5	9,1	41,9	-32,1	70,8		
2009 Q2	-5,6	-8,5	-15,3	14,9	-8,1	-0,9	-3,0	-10,3	-12,8	2,9	110,0	-10,4	-7,0	-18,6	-24,2	39,2		
Q3	-3,0	-3,1	-8,5	12,4	-2,8	-3,5	-2,5	-10,6	-18,6	4,0	89,3	-6,9	0,0	-30,8	-32,5	49,3		
Q4	1,3	2,3	0,6	-7,1	2,4	.	1,2	-9,7	-13,3	10,0	.	-2,9	-2,2	-24,6	-7,0	.		

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu		Majetok		Dlhové nástroje							
					Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
	Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI	
1	2	3	4	5	6	7	Verejná správa 8	9	10	11	Verejná správa 12	
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)											
2007	6 556,5	3 272,5	594,6	2 677,9	3 041,1	1 143,5	1 897,6	1 118,5	243,0	141,5	101,5	76,1
2008	6 078,6	2 168,7	640,7	1 528,0	3 466,5	1 263,8	2 202,8	1 357,1	443,3	108,9	334,4	272,9
2009 Q2	6 299,9	2 282,7	679,0	1 603,7	3 511,9	1 197,2	2 314,7	1 425,6	505,3	79,2	426,1	359,3
Q3	6 611,2	2 528,8	713,7	1 815,1	3 523,8	1 179,0	2 344,8	1 448,9	558,6	78,2	480,4	421,7
	Transakcie											
2008	341,5	-124,8	93,4	-218,2	250,0	31,5	218,6	199,2	216,3	-2,5	218,9	185,7
2009	392,1	89,2	-0,7	89,9	167,7	-10,7	178,4	.	135,3	25,9	109,4	.
2009 Q2	145,0	47,8	3,4	44,4	44,6	-2,2	46,8	56,8	52,6	-2,6	55,2	54,1
Q3	125,3	78,6	12,3	66,3	-12,9	-7,6	-5,3	-5,9	59,6	13,9	45,7	60,5
Q4	63,1	14,0	-12,0	26,0	45,5	10,1	35,5	.	3,6	26,0	-22,4	.
2009 Aug.	72,3	57,5	11,4	46,1	4,2	9,1	-4,8	.	10,5	-0,2	10,7	.
Sep.	55,1	-18,1	-5,4	-12,8	44,5	-13,2	57,7	.	28,6	20,5	8,2	.
Okt.	32,8	-26,1	-0,5	-25,6	37,0	12,5	24,5	.	21,9	2,3	19,7	.
Nov.	-6,0	-3,0	-2,4	-0,6	10,4	-4,1	14,4	.	-13,3	2,1	-15,4	.
Dec.	36,3	43,1	-9,0	52,2	-1,8	1,7	-3,5	.	-5,1	21,7	-26,8	.
	Miery rastu											
2007	9,8	5,2	4,4	5,3	13,5	15,9	12,2	14,2	31,2	54,5	13,7	33,2
2008	5,4	-5,4	16,0	-10,5	8,3	2,8	11,5	17,8	88,3	-2,0	202,0	246,5
2009 Q2	3,9	-7,1	-0,4	-9,0	4,8	-4,6	10,4	17,7	99,3	-20,1	233,3	300,3
Q3	5,2	-0,6	4,2	-1,9	2,8	-5,3	7,5	12,0	67,6	-5,9	113,9	177,6
Q4	6,5	4,0	-0,1	5,8	4,9	-0,8	8,1	.	30,6	36,2	32,1	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

5. Ostatné investície – aktíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva		Obchodné úvery	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Hotovosť a vklady		Obchodné úvery	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Hotovosť a vklady
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
2007	5 381,3	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 882,1	196,2	1 518,5	476,5
2008	5 466,1	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 055,6	186,1	1 644,9	474,5
2009 Q2	5 083,7	27,9	27,7	0,3	2 966,4	2 930,5	35,9	103,2	12,1	42,0	11,2	1 986,1	188,9	1 559,3	414,1
Q3	4 926,4	22,8	22,5	0,3	2 823,3	2 790,0	33,2	109,1	11,9	48,4	8,6	1 971,3	190,5	1 544,3	446,2
Transakcie															
2008	93,4	-9,4	-9,4	0,0	-50,2	-65,5	15,3	-6,6	-1,1	-6,8	-5,8	159,6	2,5	97,6	-31,9
2009	-529,5	-1,6	.	.	-413,4	.	.	4,4	.	.	1,2	-118,9	.	.	-2,0
2009 Q2	-145,4	7,0	7,0	0,0	-90,0	-76,0	-13,9	-3,8	0,0	-4,5	-5,1	-58,6	5,3	-68,0	-16,7
Q3	-115,0	-6,6	-6,6	0,0	-83,5	-81,2	-2,3	-5,1	-0,3	-4,9	-3,9	-19,8	0,1	-15,8	26,1
Q4	-36,4	6,2	.	.	-3,6	.	.	6,8	.	.	1,1	-45,8	.	.	-12,5
2009 Aug.	-38,3	-2,5	.	.	-24,9	.	.	1,3	.	.	2,3	-12,2	.	.	14,9
Sep.	-24,1	-1,8	.	.	-21,3	.	.	-1,9	.	.	-1,8	1,0	.	.	6,4
Okt.	44,1	1,9	.	.	13,8	.	.	-0,3	.	.	-0,5	28,7	.	.	3,7
Nov.	8,7	0,2	.	.	16,8	.	.	3,7	.	.	1,5	-11,9	.	.	-6,0
Dec.	-89,3	4,1	.	.	-34,2	.	.	3,5	.	.	0,1	-62,7	.	.	-10,2
Miery rastu															
2007	21,0	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,4	-6,4	-9,8	-12,4	-28,6	26,6	7,5	28,8	14,0
2008	1,7	-26,2	-26,9	5,0	-1,5	-2,0	21,6	-6,2	-8,9	-14,0	-44,4	8,6	1,2	6,5	-6,9
2009 Q2	-9,0	-28,7	-30,3	5,6	-14,1	-14,1	-17,1	-4,9	-3,3	-13,2	-35,7	0,1	-4,8	-0,8	-3,3
Q3	-12,6	-42,4	-43,8	6,0	-18,3	-18,4	-22,4	-2,3	-4,7	-6,6	-20,3	-2,6	-4,1	-2,7	3,3
Q4	-9,7	-8,1	.	.	-12,6	.	.	3,7	.	.	14,3	-5,8	.	.	-0,3

6. Ostatné investície – pasíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva	Spolu	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
2007	5 468,6	201,7	201,4	0,2	3 935,1	3 872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1 279,5	156,9	1 009,7	112,8
2008	5 653,6	482,3	481,9	0,4	3 751,8	3 698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1 357,6	170,2	1 069,6	117,8
2009 Q2	5 234,7	313,4	308,4	5,0	3 587,6	3 551,2	36,4	58,8	0,0	55,0	3,9	1 274,9	182,3	973,2	119,4
Q3	5 003,1	264,3	263,8	0,6	3 437,7	3 401,0	36,8	59,7	0,0	55,9	3,8	1 241,3	179,1	952,9	109,4
Transakcie															
2008	165,5	280,7	280,6	0,1	-181,0	-191,9	10,9	9,5	0,0	11,0	-1,5	56,3	10,5	46,1	-0,3
2009	-714,6	-231,6	.	.	-343,9	.	.	-8,5	.	.	.	-130,5	.	.	.
2009 Q2	-226,4	-89,3	-91,1	1,8	-81,1	-69,7	-11,4	-2,4	0,0	-3,1	0,7	-53,6	4,4	-57,3	-0,7
Q3	-156,3	-43,5	-43,7	0,3	-79,1	-79,7	0,6	1,4	0,0	1,9	-0,5	-35,1	1,3	-24,6	-11,7
Q4	-83,5	-16,7	.	.	-71,1	.	.	-3,8	.	.	.	8,1	.	.	.
2009 Aug.	-67,0	-9,1	.	.	-44,6	.	.	0,3	.	.	.	-13,7	.	.	.
Sep.	-42,9	-20,3	.	.	-3,5	.	.	1,2	.	.	.	-20,4	.	.	.
Okt.	33,1	-8,3	.	.	14,7	.	.	5,9	.	.	.	20,8	.	.	.
Nov.	24,1	-1,3	.	.	16,4	.	.	0,9	.	.	.	8,1	.	.	.
Dec.	-140,7	-7,1	.	.	-102,2	.	.	-10,6	.	.	.	-20,8	.	.	.
Miery rastu															
2007	20,0	79,2	79,4	-6,9	18,0	18,2	9,5	-1,9	27,4	-4,1	20,7	20,7	6,8	26,2	0,5
2008	3,1	141,3	141,4	20,8	-4,6	-4,9	17,3	18,3	-20,1	23,6	-27,9	4,3	6,6	4,5	-0,8
2009 Q2	-11,2	19,1	17,3	1 123,2	-14,9	-15,1	-9,6	10,5	41,1	11,3	-1,2	-6,5	-3,5	-7,6	-1,7
Q3	-15,0	-27,7	-29,0	916,8	-16,3	-16,4	-13,4	8,1	234,7	9,4	-11,1	-8,3	-2,8	-9,3	-8,6
Q4	-12,5	-47,8	.	.	-9,1	.	.	-13,6	.	.	.	-9,5	.	.	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

7. Rezervné aktíva

		Rezervné aktíva													Informatívne položky			
		Spolu	Menové zlato		Držba SDR	Rezervná pozícia v MMF	Devízy								Ostatné rezervy	Ostatné aktíva v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene	Alokácia SDR
							Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere				Finančné deriváty				
			V menových inštitúciách a BIS	V bankách				Spolu	Majet-kový kapitál	Dlho-pisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Stav (medzinárodná investičná pozícia)																		
2006		325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007		347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008		374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2008 Q4		374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 Q1		395,7	240,4	349,059	4,8	8,4	142,1	8,4	3,7	129,9	0,6	108,6	20,7	0,1	0,1	155,4	-141,4	5,6
2009 Q2		381,5	229,8	347,546	4,2	11,3	136,2	9,5	6,6	119,9	0,5	99,3	20,0	0,2	0,0	77,6	-65,6	5,4
2009 Q3		430,9	236,1	347,200	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009 Nov.		464,2	271,7	347,166	49,6	10,3	132,6	11,8	8,4	112,2	-	-	-	0,2	0,0	39,5	-32,0	50,3
2009 Dec.		462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	-	-	-	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2010 Jan.		468,7	268,1	347,162	52,0	10,2	138,4	10,3	10,0	118,4	-	-	-	-0,3	0,0	28,3	-20,0	52,5
Transakcie																		
2007		5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008		3,9	-2,1	-	-0,1	3,8	2,3	5,0	-15,8	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,1	-	-	-
2009		-2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 Q2		2,4	0,1	-	-0,5	3,3	-0,4	-0,4	2,9	-3,2	0,0	-2,0	-1,2	0,2	0,0	-	-	-
2009 Q3		-0,3	-0,2	-	0,3	0,6	-1,0	2,3	0,3	-3,8	0,0	-7,0	3,2	0,2	0,0	-	-	-
2009 Q4		0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Miery rastu																		
2006		0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007		1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008		1,1	-1,0	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-69,1	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 Q2		-1,2	-0,9	-	-6,6	174,2	-6,4	106,0	-80,7	2,1	2,6	0,0	15,5	-	-	-	-	-
2009 Q3		-0,9	-0,9	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,2	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
2009 Q4		-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

8. Geografické členenie

	Spolu		Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Kanada	Čína	Japon- sko	Švaj- čiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzi- národné organi- zácie	Ostatné krajiny
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľov- stvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
Priame investície	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3	
V zahraničí	3 744,4	1 255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8	
Majetkový kapitál																
/reinvestovaný zisk	2 946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4	
Ostatný kapitál	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4	
V eurozóne	3 217,0	1 348,3	37,0	124,1	1 159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4	
Majetkový kapitál																
/reinvestovaný zisk	2 405,5	1 096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5	
Ostatný kapitál	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9	
Aktíva portfóliových investícií	3 763,9	1 242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1 225,8	458,4	30,5	389,8	
Majetkový kapitál	1 162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6	
Dlhové nástroje	2 601,3	1 013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3	
Dlhopisy a zmenky	2 179,	1 849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9	
Nástroje peňažného trhu	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4	
Ostatné investície	-187,5	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	2,1	1,8	349,6	
Aktíva	5 466,1	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	640,7	58,7	1 048,8	
Verejná správa	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1	
PFI	3 309,5	1 731,1	83,9	58,3	1 419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8	
Ostatné sektory	2 055,6	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	271,7	0,5	510,9	
Pasíva	5 653,6	2 510,8	49,8	55,3	2 130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1 138,8	638,6	57,0	699,1	
Verejná správa	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3	
PFI	4 234,1	1 907,6	38,9	33,5	1 664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2	
Ostatné sektory	1 357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7	
2008 Q4 až 2009 Q3	Kumulované transakcie															
Priame investície	148,5	54,1	1,2	7,4	34,5	11,0	0,0	-5,0	3,7	-10,0	-21,9	34,1	66,0	0,0	27,5	
V zahraničí	303,6	105,7	1,6	19,3	78,9	5,8	0,0	3,3	4,0	-1,3	-0,4	83,4	61,5	0,0	47,4	
Majetkový kapitál																
/reinvestovaný zisk	192,9	56,8	1,3	9,5	43,7	2,3	0,0	3,5	2,4	0,7	3,7	42,5	48,7	0,0	34,6	
Ostatný kapitál	110,7	48,9	0,3	9,8	35,2	3,5	0,0	-0,2	1,6	-2,0	-4,1	41,0	12,8	0,0	12,8	
V eurozóne	155,1	51,5	0,4	11,9	44,4	-5,2	0,0	8,3	0,3	8,7	21,5	49,3	-4,5	0,0	19,9	
Majetkový kapitál																
/reinvestovaný zisk	177,6	52,6	0,5	12,4	37,6	2,0	0,0	8,5	0,2	2,8	13,0	63,6	8,7	0,0	28,3	
Ostatný kapitál	-22,5	-1,0	-0,1	-0,5	6,8	-7,3	0,0	-0,1	0,1	5,9	8,5	-14,3	-13,2	0,0	-8,4	
Aktíva portfóliových investícií	-133,1	41,0	5,7	11,6	7,6	-4,8	20,9	4,6	4,2	-47,0	8,2	-41,3	-113,4	-2,5	13,1	
Majetkový kapitál	-46,2	-1,4	0,4	1,2	-2,4	-0,6	0,0	3,8	5,7	-5,7	6,6	-13,0	-49,3	0,0	7,1	
Dlhové nástroje	-86,9	42,4	5,3	10,3	10,1	-4,2	20,9	0,8	-1,5	-41,3	1,6	-28,3	-64,1	-2,5	6,0	
Dlhopisy a zmenky	-58,5	49,8	4,8	16,2	15,4	-4,1	17,5	-2,9	-0,8	-28,5	0,3	-28,2	-48,8	-2,9	3,6	
Nástroje peňažného trhu	-28,4	-7,3	0,5	-5,9	-5,3	-0,1	3,5	3,7	-0,7	-12,8	1,3	-0,1	-15,3	0,4	2,4	
Ostatné investície	174,1	-220,9	1,5	-9,4	-221,7	18,8	-10,1	-3,1	5,4	68,7	85,1	49,9	82,1	18,9	88,1	
Aktíva	-722,3	-332,5	-15,8	-13,7	-319,6	15,1	1,5	-0,8	-10,3	-9,4	-53,8	-188,1	-43,1	-4,9	-79,4	
Verejná správa	-2,3	-2,4	-0,3	-0,1	-2,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	1,3	-1,2	
PFI	-664,4	-326,2	-14,9	-13,4	-312,9	14,5	0,6	-1,3	-12,5	-7,2	-50,2	-108,3	-47,3	-6,1	-105,3	
Ostatné sektory	-55,5	-3,9	-0,6	-0,1	-4,7	0,9	0,7	0,5	2,2	-2,2	-3,6	-79,9	4,2	0,0	27,2	
Pasíva	-896,4	-111,6	-17,4	-4,3	-97,9	-3,7	11,7	2,3	-15,8	-78,0	-138,9	-238,0	-125,2	-23,8	-167,4	
Verejná správa	4,3	2,2	0,0	-0,2	0,3	0,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	2,2	-0,2	
PFI	-787,5	-95,6	-16,6	-1,4	-78,1	-0,6	1,2	1,1	-15,4	-79,6	-139,5	-142,6	-128,8	-25,9	-161,0	
Ostatné sektory	-113,2	-18,2	-0,8	-2,6	-20,2	-3,1	8,4	1,2	-0,3	1,7	0,6	-95,6	3,7	-0,1	-6,2	

Zdroj: ECB.

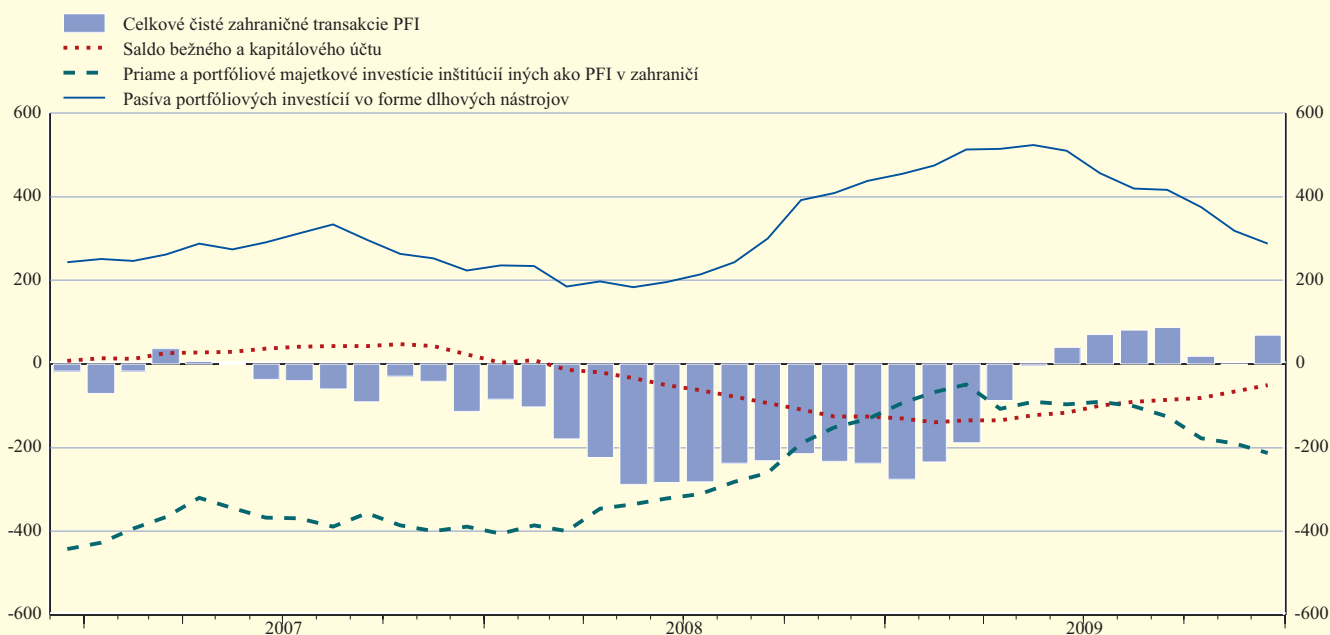
7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

(mld. EUR, transakcie)

	Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI											
	Súhrn	Saldo bežného a kapitálového účtu	Transakcie subjektov iných ako PFI								Finančné deriváty	Chyby a omyly
			Priame investície		Portfóliové investície				Ostatné investície			
					Aktíva		Pasíva		Aktíva ako PFI	Pasíva ako PFI		
			Rezidenti v zahraničí	Nerezidenti v eurozóne	Majetok	Dlhové nástroje	Majetok	Dlhové nástroje				
1	2	3			4	5	6	7	8	9	10	11
2007	-112,5	22,8	-457,6	401,0	-38,3	-160,9	134,4	223,0	-384,8	226,8	-64,8	-14,1
2008	-237,6	-126,2	-325,0	136,6	63,8	-21,6	-218,5	438,0	-153,7	66,4	-65,6	-31,7
2009	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0
2008 Q4	52,7	-28,9	-48,9	-14,7	50,0	73,2	-111,9	140,8	-18,1	34,8	-13,2	-10,4
2009 Q1	-41,7	-36,6	-78,8	40,0	32,4	5,6	-46,8	132,4	-11,8	-53,5	-5,3	-19,1
2009 Q2	77,4	-19,5	-88,0	91,4	-9,5	-74,2	44,4	102,0	62,5	-56,0	18,8	5,5
2009 Q3	-1,2	-1,2	-58,7	33,7	-33,3	-22,5	66,3	40,4	24,8	-33,7	-4,2	-12,8
2009 Q4	34,5	7,4	-44,0	37,9	-20,3	-26,8	26,0	13,0	39,0	4,3	3,6	-5,6
2008 Dec.	-22,5	-5,1	-8,0	2,8	8,3	23,6	-37,2	-0,3	28,9	-20,9	-3,4	-11,2
2009 Jan.	-74,5	-23,8	-21,1	9,3	2,4	-5,6	-35,1	51,6	-3,7	-43,7	3,4	-8,0
2009 Feb.	31,0	-4,9	-19,5	12,4	18,8	0,8	3,4	38,1	6,8	-17,3	-1,3	-6,3
2009 Mar.	1,8	-7,9	-38,2	18,3	11,3	10,4	-15,2	42,7	-15,0	7,6	-7,3	-4,9
2009 Apr.	21,4	-9,1	-59,8	73,2	5,2	-48,3	-24,1	48,9	-11,5	41,0	9,1	-3,3
2009 Máj	5,2	-13,5	-11,3	20,9	-1,9	-33,2	28,6	30,3	86,6	-110,8	9,2	0,5
2009 Jún	50,8	3,2	-16,9	-2,6	-12,9	7,4	39,9	22,7	-12,6	13,8	0,6	8,4
2009 Júl	-0,1	10,1	-11,7	14,3	-14,3	-21,4	33,0	-31,3	13,0	-1,2	6,5	3,0
2009 Aug.	19,4	-5,4	-13,2	19,9	-11,3	-22,2	46,1	5,9	10,9	-13,3	-9,3	11,3
2009 Sep.	-20,4	-5,9	-33,9	-0,5	-7,6	21,0	-12,8	65,9	0,9	-19,2	-1,4	-27,1
2009 Okt.	-4,7	-3,6	-28,2	25,6	-6,2	-9,2	-25,6	44,2	-28,4	26,7	0,9	-0,8
2009 Nov.	-8,5	0,5	-8,1	9,3	-9,4	-16,4	-0,6	-0,9	8,2	9,0	-0,2	0,1
2009 Dec.	47,6	10,5	-7,7	3,0	-4,7	-1,2	52,2	-30,3	59,2	-31,4	2,8	-4,8
	12-mesačné kumulované transakcie											
2009 Dec.	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0

G34 Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI¹⁾

(mld. EUR; 12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.

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

7.5 Zahraničný obchod

1. Hodnota a objem podľa skupiny produktov¹⁾

(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

	Spolu (s. n.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu			Informatívna položka: Priemyselná výroba		Spolu			Informatívna položka:		
				Medzispotreba	Kapitál	Spotreba			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba	Ropa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2008	3,6	8,1	1 560,5	768,5	337,7	412,6	1 301,5	1 601,9	1 020,2	233,1	333,2	1 020,2	293,7
2009	-18,1	-22,3	1 275,8	.	.	.	1 046,1	1 256,1	.	.	.	824,2	.
2009 Q1	-20,9	-20,7	310,9	147,1	65,6	86,3	258,8	320,8	180,6	49,4	78,6	213,5	35,6
Q2	-23,2	-27,2	309,3	150,4	63,5	85,0	254,5	306,7	170,4	47,5	76,3	202,5	41,4
Q3	-19,4	-25,8	319,3	154,9	64,5	87,7	262,0	311,0	177,3	47,4	77,9	203,5	48,3
Q4	-8,4	-14,6	336,2	.	.	.	270,9	317,6	.	.	.	204,7	.
2009 Júl	-18,1	-28,9	107,9	52,7	22,5	29,7	89,8	103,1	57,9	15,7	25,8	67,6	15,8
Aug.	-21,2	-25,7	103,4	49,6	20,1	28,7	84,0	102,4	58,5	15,6	25,8	67,1	16,2
Sep.	-19,3	-22,8	108,0	52,7	21,8	29,2	88,2	105,5	60,9	16,2	26,3	68,8	16,4
Okt.	-17,1	-22,4	110,9	52,8	22,1	29,2	89,7	104,7	60,5	15,2	25,6	68,0	16,1
Nov.	-5,5	-13,8	110,9	53,1	21,0	31,5	89,4	105,6	61,4	15,6	25,8	67,9	16,7
Dec.	-0,5	-5,9	114,4	.	.	.	91,8	107,3	.	.	.	68,9	.
Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2008	1,3	0,4	146,1	141,5	157,7	146,9	142,7	128,8	122,5	143,8	143,3	133,2	108,3
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Q1	-20,8	-14,7	117,6	110,8	120,0	124,3	112,0	113,5	104,1	117,6	130,9	109,6	99,4
Q2	-22,0	-19,3	118,4	115,4	117,2	122,6	111,7	109,5	98,2	114,0	130,8	106,5	97,2
Q3	-17,5	-14,7	121,4	118,0	118,4	125,5	114,7	110,4	100,4	117,4	133,0	108,2	97,3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Júl	-16,2	-18,2	122,8	120,7	123,8	126,6	117,6	109,1	98,0	115,3	131,3	106,9	98,2
Aug.	-19,4	-13,7	118,3	113,5	111,2	123,8	110,7	109,9	100,3	117,0	132,2	107,5	96,8
Sep.	-17,3	-12,2	123,1	119,8	120,2	126,2	115,8	112,1	102,9	120,0	135,3	110,2	96,9
Okt.	-14,5	-12,4	127,5	121,6	122,8	126,2	118,7	113,7	104,1	114,7	135,5	110,9	98,0
Nov.	-2,7	-6,3	127,2	120,9	117,0	137,8	118,3	112,6	102,6	118,9	135,7	110,5	95,9
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Ceny²⁾

(ročné percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Vývozné ceny priemyselných výrobcov (f.o.b.) ³⁾							Ceny priemyselného dovozu (c. i. f.)						
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba
			Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie				Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie	
Podiel v %	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,6	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 Q2	100,9	-2,8	-3,9	1,5	0,9	-36,4	-2,7	101,5	-12,4	-6,5	0,1	1,4	-35,3	-4,2
Q3	100,9	-4,0	-6,2	0,7	0,4	-34,0	-3,8	102,3	-13,0	-7,8	-1,0	-0,3	-33,8	-5,2
Q4	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,6	-1,9	103,4	-3,2	-5,0	-2,0	-2,9	-2,9	-3,1
2009 Aug.	101,2	-3,6	-6,1	0,8	0,6	-30,1	-3,5	103,3	-12,2	-7,6	-1,0	-0,4	-31,4	-4,8
Sep.	100,6	-4,3	-6,7	0,0	0,0	-32,7	-4,2	102,0	-11,7	-7,9	-1,3	-1,3	-30,1	-5,3
Okt.	100,4	-3,6	-6,5	-1,0	-1,1	-13,7	-3,5	102,8	-7,7	-7,2	-2,1	-3,1	-16,7	-4,8
Nov.	100,7	-2,1	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,5	-3,5	-5,5	-2,4	-3,5	-2,3	-3,6
Dec.	100,6	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	32,5	-0,2	103,9	1,9	-2,1	-1,6	-2,0	15,1	-0,9
2010 Jan.	101,6	0,3	-1,4	-1,0	0,8	.	0,4	.	.	.	.	.	.	.

Zdroj: Eurostat.

- Skupiny produktov podľa klasifikácie v Broad Economic Categories. Na rozdiel od skupín produktov v tabuľke 2 skupiny produktov medzispotreba a spotreba zahŕňajú poľnohospodárske a energetické výrobky.
- Skupiny produktov podľa klasifikácie v Main Industrial Groupings. Na rozdiel od skupín produktov v tabuľke 1, medzispotreba a spotrebitelské tovary nezahŕňajú energetické výrobky, poľnohospodárske výrobky nie sú predmetom zisťovania. Priemyselná výroba má odlišné zloženie v porovnaní s údajmi v stĺpcoch 7 a 12 tabuľky 1. Údaje v tabuľke sú cenové indikátory, ktoré zobrazujú čistú zmenu ceny pre kôš produktov, a nie sú jednoduchými podielmi údajov objemu a hodnoty v tabuľke 1, ktoré sú ovplyvnené zmenami v zložení a kvalite obchodovaných tovarov. Tieto ukazovatele sa odlišujú od deflátorov HDP pre dovoz a vývoz (tabuľka 3 v časti 5.1) najmä tým, že deflátoři HDP zahŕňajú všetky tovary a služby a cezhraničný obchod v rámci eurozóny.
- Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa týkajú priamych transakcií medzi domácimi výrobcami a inými ako domácimi zákazníkmi. Na rozdiel od údajov týkajúcich sa hodnoty a objemu v tabuľke 1, vývoz od veľkoobchodu a opakovaný vývoz nie sú predmetom zisťovania.

7.5 Zahraničný obchod

(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

3. Geografické členenie

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
		Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ					Čína	Japonsko				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vývoz (f.o.b.)														
2008	1 560,5	35,0	53,6	220,2	232,7	78,4	86,6	42,8	187,5	308,0	65,7	33,6	100,5	68,1	147,0
2009	1 275,8	.	.	.	.	49,4	78,8	34,3	150,9	282,0	67,9	28,6	91,9	54,0	.
2008 Q3	398,3	9,1	14,0	55,9	60,0	21,0	21,9	10,8	46,9	77,1	16,0	8,2	26,8	17,6	37,1
Q4	366,7	8,0	11,4	49,1	52,1	17,6	21,2	8,3	43,6	74,3	15,6	8,1	24,9	17,4	38,8
2009 Q1	310,9	7,4	10,0	42,3	43,9	12,5	19,9	7,7	39,9	65,2	15,4	7,0	23,4	12,8	25,8
Q2	309,3	6,4	9,6	42,4	42,3	12,1	19,3	8,3	37,7	70,4	16,8	7,1	22,8	12,4	25,6
Q3	319,3	6,9	10,5	44,7	44,9	12,1	19,4	9,1	35,8	71,3	17,3	7,2	22,5	14,1	28,1
Q4	336,2	.	.	.	.	12,6	20,2	9,2	37,5	75,0	18,3	7,3	23,3	14,6	.
2009 Júl	107,9	2,3	3,6	15,0	14,9	4,2	6,5	3,1	12,6	24,1	5,7	2,6	7,6	5,0	9,1
Aug.	103,4	2,3	3,4	14,3	14,7	3,8	6,4	3,0	11,4	23,5	5,7	2,2	7,4	4,4	8,9
Sep.	108,0	2,3	3,5	15,4	15,3	4,1	6,5	3,0	11,9	23,7	5,8	2,4	7,5	4,8	10,1
Okt.	110,9	2,2	3,6	14,9	15,3	4,1	6,5	3,0	12,6	24,2	6,0	2,4	7,6	4,6	12,3
Nov.	110,9	2,1	3,5	14,9	15,1	4,2	6,8	3,1	12,5	25,0	6,2	2,4	7,8	4,9	10,9
Dec.	114,4	.	.	.	.	4,4	6,9	3,1	12,3	25,8	6,1	2,6	7,9	5,0	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2009	100,0	.	.	.	.	3,9	6,2	2,7	11,8	22,1	5,3	2,2	7,2	4,2	.
	Dovoz (c.i.f.)														
2008	1 601,9	30,6	52,2	164,2	184,7	122,0	69,9	32,4	137,7	481,6	184,5	56,9	141,0	81,8	103,6
2009	1 256,1	.	.	.	.	81,2	64,9	26,3	116,5	377,1	158,0	42,8	93,2	59,0	.
2008 Q3	414,7	7,9	13,4	41,6	47,5	34,3	17,9	8,2	35,5	124,7	48,1	14,0	38,1	21,2	24,5
Q4	372,7	7,3	11,5	36,2	43,0	24,8	17,4	7,0	33,7	113,4	46,6	13,4	30,7	19,8	27,7
2009 Q1	320,8	6,9	9,4	31,7	39,3	17,8	16,7	6,7	33,1	98,5	42,1	11,5	23,7	14,9	22,1
Q2	306,7	6,3	8,9	30,4	38,5	18,1	16,1	6,3	28,4	92,7	39,7	10,4	23,1	14,2	23,7
Q3	311,0	6,8	9,9	31,3	40,6	21,8	16,1	6,6	27,0	92,8	38,2	10,4	22,5	14,7	20,9
Q4	317,6	.	.	.	.	23,5	16,0	6,7	28,0	93,1	38,0	10,5	23,9	15,2	.
2009 Júl	103,1	2,3	3,4	10,4	13,2	6,8	5,4	2,2	9,1	30,6	12,6	3,5	7,6	5,0	7,2
Aug.	102,4	2,3	3,2	10,3	13,6	6,7	5,4	2,1	8,8	30,7	12,7	3,5	7,3	4,8	7,1
Sep.	105,5	2,2	3,3	10,6	13,8	8,3	5,3	2,2	9,1	31,4	12,9	3,5	7,6	4,9	6,6
Okt.	104,7	2,2	3,1	10,7	14,1	7,8	5,2	2,3	8,9	30,8	12,7	3,5	7,3	4,7	7,5
Nov.	105,6	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	30,9	12,6	3,5	8,4	5,2	6,8
Dec.	107,3	.	.	.	.	7,8	5,5	2,1	9,7	31,4	12,8	3,5	8,3	5,2	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2009	100,0	.	.	.	.	6,5	5,2	2,1	9,3	30,0	12,6	3,4	7,4	4,7	.
	Saldo														
2008	-41,4	4,4	1,4	56,0	48,1	-43,6	16,7	10,4	49,8	-173,6	-118,8	-23,3	-40,6	-13,7	43,4
2009	19,7	.	.	.	.	-31,8	13,9	8,1	34,4	-95,1	-90,1	-14,2	-1,3	-5,0	.
2008 Q3	-16,5	1,2	0,6	14,3	12,5	-13,3	4,0	2,6	11,4	-47,6	-32,1	-5,8	-11,3	-3,6	12,6
Q4	-6,0	0,7	-0,1	12,9	9,0	-7,2	3,7	1,3	9,9	-39,2	-30,9	-5,3	-5,9	-2,4	11,1
2009 Q1	-9,9	0,5	0,6	10,6	4,6	-5,2	3,3	1,0	6,8	-33,3	-26,7	-4,4	-0,4	-2,0	3,7
Q2	2,6	0,1	0,7	12,0	3,7	-6,0	3,2	2,0	9,3	-22,3	-22,9	-3,4	-0,3	-1,8	1,9
Q3	8,3	0,1	0,6	13,4	4,3	-9,7	3,3	2,5	8,7	-21,4	-20,9	-3,2	0,0	-0,6	7,2
Q4	18,6	.	.	.	.	-10,9	4,2	2,5	9,5	-18,1	-19,7	-3,1	-0,7	-0,6	.
2009 Júl	4,8	0,0	0,2	4,6	1,7	-2,6	1,2	0,9	3,5	-6,5	-6,9	-0,9	0,0	0,0	1,9
Aug.	1,0	0,0	0,2	4,0	1,1	-2,9	1,0	0,8	2,5	-7,3	-6,9	-1,2	0,1	-0,4	1,8
Sep.	2,5	0,1	0,2	4,7	1,4	-4,2	1,2	0,8	2,7	-7,7	-7,1	-1,1	-0,1	-0,2	3,5
Okt.	6,3	0,0	0,5	4,3	1,2	-3,8	1,3	0,7	3,7	-6,6	-6,6	-1,1	0,3	-0,1	4,8
Nov.	5,3	0,0	0,4	4,6	1,1	-3,7	1,5	0,8	3,2	-5,9	-6,3	-1,2	-0,6	-0,3	4,1
Dec.	7,0	.	.	.	.	-3,4	1,3	1,0	2,6	-5,6	-6,7	-0,9	-0,4	-0,2	.

Zdroj: Eurostat.

8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

	EER-21						EER-41	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,7	107,0	100,6	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,3	118,0	107,1
2009	111,7	110,6	105,9	-	-	-	120,6	107,9
2008 Q4	107,0	106,5	103,0	102,4	111,5	101,3	115,2	104,1
2009 Q1	109,9	109,2	104,7	104,9	118,0	105,2	119,0	107,0
Q2	111,1	110,2	105,4	106,3	121,2	106,5	119,8	107,5
Q3	112,1	110,9	106,2	107,4	118,5	106,6	121,0	108,1
Q4	113,8	112,2	107,3	-	-	-	122,5	109,0
2009 Feb.	108,7	108,0	103,4	-	-	-	117,7	106,0
Mar.	111,1	110,3	105,5	-	-	-	120,4	108,1
Apr.	110,3	109,5	104,6	-	-	-	119,1	106,9
Máj	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,2
Jún	112,0	111,1	106,2	-	-	-	120,7	108,3
Júl	111,6	110,5	105,8	-	-	-	120,5	107,7
Aug.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,9
Sep.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,8
Okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,6
Nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,3
Dec.	113,0	111,3	106,2	-	-	-	121,7	108,0
2010 Jan.	110,8	108,9	104,2	-	-	-	119,1	105,5
Feb.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,8
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2010 Feb.	-2,5	-2,6	-2,5	-	-	-	-2,4	-2,6
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2010 Feb.	-0,6	-1,8	-1,8	-	-	-	-1,3	-3,0

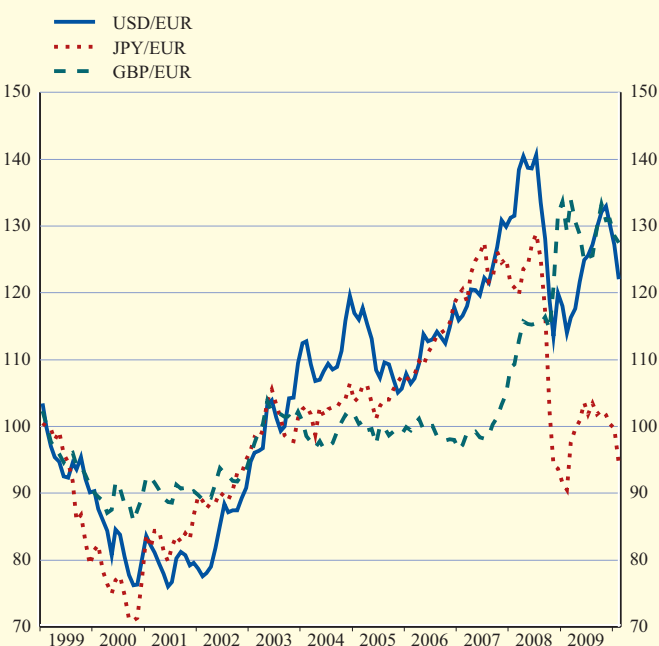
G35 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



G36 Bilaterálne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



Zdroj: ECB.

1) Definícia skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie sú vo Všeobecných poznámkach.

8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

	Dánska koruna	Švédka koruna	Anglická libra	US dolár	Japonský jen	Švajčiarsky frank	Juhokórejský won	Hongkongský dolár	Singapurský dolár	Kanadský dolár	Nórka koruna	Austrálsky dolár
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1 772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 Q2	7,4471	10,7806	0,87883	1,3632	132,59	1,5138	1 747,10	10,5657	2,0050	1,5883	8,8431	1,7917
Q3	7,4442	10,4241	0,87161	1,4303	133,82	1,5195	1 772,14	11,0854	2,0570	1,5704	8,7397	1,7169
Q4	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1 725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2009 Aug.	7,4440	10,2210	0,86265	1,4268	135,31	1,5236	1 768,99	11,0587	2,0577	1,5522	8,6602	1,7081
Sep.	7,4428	10,1976	0,89135	1,4562	133,14	1,5148	1 768,58	11,2858	2,0720	1,5752	8,5964	1,6903
Okt.	7,4438	10,3102	0,91557	1,4816	133,91	1,5138	1 739,94	11,4828	2,0714	1,5619	8,3596	1,6341
Nov.	7,4415	10,3331	0,89892	1,4914	132,97	1,5105	1 735,17	11,5588	2,0711	1,5805	8,4143	1,6223
Dec.	7,4419	10,4085	0,89972	1,4614	131,21	1,5021	1 703,03	11,3296	2,0392	1,5397	8,4066	1,6185
2010 Jan.	7,4424	10,1939	0,88305	1,4272	130,34	1,4765	1 624,76	11,0783	1,9930	1,4879	8,1817	1,5624
Feb.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1 582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2010 Feb.	0,0	-2,4	-0,8	-4,1	-5,3	-0,6	-2,6	-4,0	-3,0	-2,9	-1,0	-1,2
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2010 Feb.	-0,1	-8,8	-1,2	7,0	4,4	-1,6	-14,2	7,2	-0,4	-9,3	-7,8	-21,7

	Česká koruna	Estónska koruna	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Poľský zlotý	Bulharský lev	Nový rumunský lei	Chorvátska kuna	Nová turecká lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631
2009 Q2	26,679	15,6466	0,7065	3,4528	285,71	4,4523	1,9558	4,1963	7,3528	2,1410
Q3	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444
Q4	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029
2009 Aug.	25,646	15,6466	0,7013	3,4528	270,05	4,1311	1,9558	4,2183	7,3287	2,1236
Sep.	25,346	15,6466	0,7039	3,4528	271,84	4,1584	1,9558	4,2420	7,3102	2,1711
Okt.	25,861	15,6466	0,7088	3,4528	268,49	4,2146	1,9558	4,2871	7,2419	2,1823
Nov.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262
Dec.	26,089	15,6466	0,7077	3,4528	273,22	4,1439	1,9558	4,2284	7,2907	2,2013
2010 Jan.	26,133	15,6466	0,7088	3,4528	269,43	4,0703	1,9558	4,1383	7,2938	2,1028
Feb.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2010 Feb.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-1,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2010 Feb.	-8,7	0,0	0,5	0,0	-9,1	-13,6	0,0	-3,9	-1,7	-2,5

	Brazílsky real ¹⁾	Čínsky jüan	Islandská koruna ²⁾	Indická rupia ³⁾	Indonézska rupia	Malajzijský ringgit	Mexické peso ¹⁾	Novozélandský dolár	Filipínske peso	Ruský rubeľ	Juhoafrický rand	Thajský baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6594	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 Q2	2,8245	9,3107	-	66,3982	14 334,53	4,8340	18,1648	2,2565	65,097	43,7716	11,5242	47,294
Q3	2,6699	9,7702	-	69,1909	14 285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
Q4	2,5703	10,0905	-	68,9088	13 999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2009 Aug.	2,6314	9,7485	-	68,9570	14 270,78	5,0185	18,5571	2,1097	68,803	45,1972	11,3415	48,543
Sep.	2,6520	9,9431	-	70,4154	14 346,84	5,0862	19,5255	2,0691	69,967	44,7624	10,9495	49,239
Okt.	2,5771	10,1152	-	69,2160	14 057,25	5,0425	19,5856	2,0065	69,419	43,6188	11,0938	49,504
Nov.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14 115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
Dec.	2,5566	9,9777	-	68,0924	13 830,84	4,9859	18,7787	2,0383	67,706	43,9019	10,9261	48,544
2010 Jan.	2,5383	9,7436	-	65,5361	13 263,60	4,8170	18,2820	1,9646	65,702	42,5749	10,6492	47,150
Feb.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2010 Feb.	-0,6	-4,1	-	-3,2	-3,6	-3,0	-3,1	-0,2	-3,6	-3,0	-1,4	-3,8
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2010 Feb.	-15,0	6,9	-	0,9	-16,1	0,6	-5,0	-21,1	4,1	-9,9	-18,0	0,5

Zdroj: ECB.

1) ECB vypočítava a zverejňuje referenčný výmenný kurz eura voči týmto menám od 1. januára 2008. Predchádzajúce údaje sú informatívne.

2) Kurz islandskej koruny je z 3. decembra 2008.

3) ECB vypočítava a zverejňuje výmenný kurz eura voči tejto mene od 1. januára 2009. Predchádzajúce údaje sú informatívne.



VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

9.1 V ostatných členských štátoch EÚ

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

1. Ekonomický a finančný vývoj

	Bulharsko	Česká republika	Dánsko	Estónsko	Lotyšsko	Litva	Maďarsko	Poľsko	Rumunsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2009 Q3	0,8	-0,1	0,6	-0,9	1,2	2,4	4,9	4,3	5,0	1,7	1,5
Q4	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2009 Nov.	0,9	0,2	0,9	-2,1	-1,4	1,3	5,2	3,8	4,6	2,4	1,9
Dec.	1,6	0,5	1,2	-1,9	-1,4	1,2	5,4	3,8	4,7	2,8	2,9
2010 Jan.	1,8	0,4	1,9	-1,0	-3,3	-0,3	6,2	3,9	5,2	2,7	3,5
Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP											
2006	3,0	-2,6	5,2	2,3	-0,5	-0,4	-9,3	-3,6	-2,2	2,5	-2,7
2007	0,1	-0,7	4,5	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,7
2008	1,8	-2,1	3,4	-2,7	-4,1	-3,2	-3,8	-3,6	-5,5	2,5	-5,0
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP											
2006	22,7	29,4	31,3	4,5	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,2
2007	18,2	29,0	26,8	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,5	44,2
2008	14,1	30,0	33,5	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,6	38,0	52,0
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia											
2009 Aug.	7,77	5,09	3,60	-12,81	14,50	8,40	6,08	11,46	3,45	3,45	
Sep.	7,45	5,01	3,65	-13,27	14,50	7,91	6,17	11,00	3,38	3,42	
Okt.	7,08	4,50	3,60	-13,51	14,50	7,45	6,15	9,13	3,25	3,34	
Nov.	6,53	4,19	3,62	-13,75	14,50	7,37	6,14	8,24	3,27	3,46	
Dec.	6,61	3,98	3,53	-13,75	9,10	7,69	6,22	8,66	3,24	3,60	
2010 Jan.	6,65	4,28	3,57	-13,76	8,15	7,62	6,13	8,80	3,37	4,01	
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia											
2009 Aug.	5,30	1,92	1,94	5,85	13,06	7,98	9,02	4,16	9,06	0,62	0,78
Sep.	5,11	1,88	1,76	5,58	11,58	7,07	8,78	4,18	9,05	0,55	0,61
Okt.	4,84	1,87	1,58	5,44	13,49	6,59	7,34	4,18	10,03	0,50	0,57
Nov.	4,80	1,80	1,56	4,54	11,87	5,39	7,56	4,19	10,19	0,48	0,61
Dec.	4,71	1,64	1,55	3,28	8,39	4,54	7,47	4,23	10,18	0,48	0,61
2010 Jan.	4,44	1,55	1,46	2,74	4,77	3,07	6,90	4,24	8,56	0,48	0,61
Reálny HDP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,0	7,4	-0,2	0,5
2009	.	.	-5,1	.	.	-15,0	-6,3	1,7	-6,9	-4,9	-5,0
2009 Q2	-4,9	-4,7	-7,1	-16,1	-17,3	-16,6	-6,8	1,5	-8,0	-5,8	-5,9
Q3	-5,4	-4,1	-5,7	-15,6	-19,3	-14,7	-7,1	1,3	-7,6	-5,4	-5,3
Q4	.	.	-3,3	.	.	-13,2	-5,3	2,8	-6,9	-1,5	-3,3
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP											
2008	-24,6	-2,2	2,2	-8,4	-11,5	-10,1	-6,0	-3,9	-11,1	6,1	-1,3
2009	-7,3	0,7	4,0	7,6	11,3	6,5	2,4	0,1	-3,7	7,0	-1,1
2009 Q2	-12,4	-2,6	4,4	7,9	16,7	3,6	4,4	-0,1	-5,3	9,2	-0,7
Q3	4,7	-1,6	5,7	9,6	11,8	6,8	4,7	-1,0	-2,3	7,0	-0,8
Q4	.	.	4,5	.	.	10,6	.	-0,9	-4,3	4,4	.
Hrubý zahraničný dlh v % HDP											
2007	100,3	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	151,4	401,3
2008	108,4	47,6	179,0	118,5	128,5	71,6	152,4	56,7	55,8	175,3	431,4
2009 Q1	106,7	46,1	187,5	118,9	128,6	72,7	187,4	62,0	57,3	185,3	416,6
Q2	107,1	45,3	189,2	121,2	131,7	77,5	164,4	60,0	60,6	217,3	390,9
Q3	107,6	44,4	192,2	123,7	145,8	83,1	164,2	60,0	65,5	210,7	408,0
Jednotkové náklady práce											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,1	9,3	4,5	6,9	.	2,8	2,8
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	4,8	.
2009 Q2	14,2	4,3	9,5	3,4	-1,7	10,8	-	4,0	-	6,6	6,6
Q3	10,2	2,2	5,1	1,5	-13,0	-6,5	-	4,5	-	5,0	4,2
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,1	.
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,5	7,5	6,0	7,8	7,2	5,8	6,2	5,6
2009	6,7	6,8	6,0	13,8	17,6	.	10,0	8,2	.	8,3	.
2009 Q3	6,9	7,3	6,2	15,2	18,9	14,6	10,5	8,4	7,2	8,6	7,8
Q4	7,7	7,8	7,1	15,5	21,9	.	10,8	8,7	.	8,8	.
2009 Nov.	7,7	7,8	7,1	-	22,0	.	10,8	8,7	.	8,7	7,8
Dec.	8,0	8,0	7,3	-	22,6	.	10,8	8,7	.	9,0	.
2010 Jan.	8,1	8,2	.	-	22,9	.	11,1	8,9	.	9,1	.

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

9.2 Vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

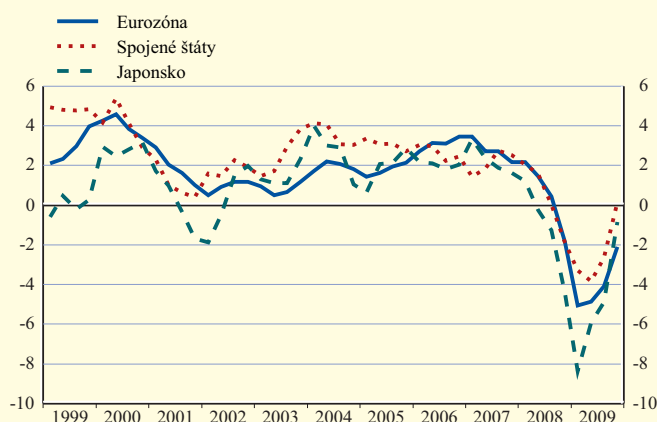
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

1. Hospodársky a finančný vývoj

	Index spotrebiteľ- ských cien	Náklady na jednotku práce ¹⁾	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamest- nanosť v % pracovnej sily (s. o.)	Široké peniaze ²⁾	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov ³⁾	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov s nulovým kupónom ⁴⁾ ; koniec obdobia	Výmenný kurz ⁴⁾ národnej meny voči euro	Fiskálny deficit (-)/ prebytok (+) v % HDP	Hrubý verejný dlh ⁵⁾ v % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Spojené štáty											
2006	3,2	2,8	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,7
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,3
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-0,9	-2,4	-11,1	9,3	7,6	0,69	4,17	1,3948	.	.
2008 Q4	1,6	1,7	-1,9	-8,7	7,0	8,5	2,77	2,70	1,3180	-8,1	56,3
2009 Q1	0,0	-0,1	-3,3	-13,9	8,2	9,5	1,24	2,96	1,3029	-9,9	60,0
Q2	-1,2	0,3	-3,8	-14,6	9,3	8,6	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
Q3	-1,6	-1,2	-2,6	-10,6	9,6	7,7	0,41	3,61	1,4303	-11,4	65,8
Q4	1,4	-2,8	0,1	-4,7	10,0	4,9	0,27	4,17	1,4779	.	.
2009 Okt.	-0,2	-	-	-7,6	10,1	5,8	0,28	3,71	1,4816	-	-
Nov.	1,8	-	-	-4,6	10,0	5,5	0,27	3,44	1,4914	-	-
Dec.	2,7	-	-	-1,7	10,0	3,4	0,25	4,17	1,4614	-	-
2010 Jan.	2,6	-	-	2,1	9,7	1,9	0,25	3,92	1,4272	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0,25	3,89	1,3686	-	-
Japonsko											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,1	-22,5	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2008 Q4	1,0	3,9	-4,4	-14,6	4,0	1,8	0,96	1,21	126,71	.	.
2009 Q1	-0,1	3,9	-8,4	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
Q2	-1,0	2,5	-5,9	-27,9	5,2	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
Q3	-2,2	.	-4,9	-20,1	5,5	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
Q4	-2,0	.	-0,9	-5,4	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2009 Okt.	-2,5	-	-	-15,1	5,1	3,4	0,33	1,58	133,91	-	-
Nov.	-1,9	-	-	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,41	132,97	-	-
Dec.	-1,7	-	-	5,2	5,1	3,1	0,28	1,42	131,21	-	-
2010 Jan.	-1,3	-	-	18,4	.	2,9	0,26	1,42	130,34	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0,25	1,43	123,46	-	-

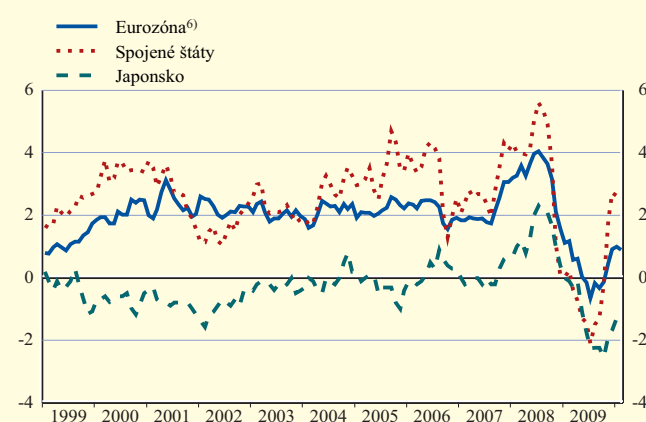
G37 Reálny hrubý domáci produkt

(ročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



G38 Indexy spotrebiteľských cien

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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); výpočty ECB (stĺpec 11).

1) Očistené od sezónnych vplyvov. Údaje za Spojené štáty sa týkajú súkromného podnikateľského sektora okrem poľnohospodárstva.

2) Priemerné hodnoty za obdobie; M2 pre Spojené štáty, M2+CD pre Japonsko.

3) V % p. a. Ďalšie informácie o miere trojmesačných medzibankových vkladov sú v časti 4.6.

4) Ďalšie informácie sú v časti 8.2.

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

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



ZOZNAM GRAFOV

G1	Menové agregáty	S12
G2	Protipoložky	S12
G3	Zloženie menových agregátov	S13
G4	Zloženie dlhodobějších finančných pasív	S13
G5	Pôžičky ostatným finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam	S14
G6	Pôžičky domácnostiam	S14
G7	Pôžičky verejnej správe eurozóny	S16
G8	Pôžičky nerezidentom eurozóny	S16
G9	Celkové vklady podľa sektora	S17
G10	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S17
G11	Celkové vklady podľa sektora	S18
G12	Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora	S18
G13	Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny	S19
G14	Držba cenných papierov PFI	S20
G15	Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S35
G16	Čisté emisie cenných papierov iných ako akcií, očistené a neočistené od sezónnych vplyvov	S37
G17	Ročná miera rastu dlhodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S38
G18	Ročná miera rastu krátkodobých dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta vo všetkých menách kombinovane	S39
G19	Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny	S40
G20	Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta	S41
G21	Nové vklady s dohodnutou splatnosťou	S43
G22	Nové pôžičky s pohyblivou sadzbou a počiatočným stanovením sadzby do 1 roka	S43
G23	Úrokové miery peňažného trhu eurozóny	S44
G24	3-mesačné úrokové miery peňažného trhu	S44
G25	Spotové výnosové krivky eurozóny	S45
G26	Spotové miery a spready eurozóny	S45
G27	Široký index Dow Jones EURO STOXX, Standard&Poor's 500 a Nikkei 225	S46
G28	Deficit, potreba úverov a zmena dlhu	S59
G29	Maastrichtský dlh	S59
G30	Platobná bilancia – bežný účet	S60
G31	Obchodná bilancia	S61
G32	Bilancia služieb	S61
G33	Platobná bilancia – čisté priame a portfóliové investície	S64
G34	Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI	S69
G35	Efektívne výmenné kurzy	S72
G36	Bilaterálne výmenné kurzy	S72
G37	Reálny hrubý domáci produkt	S75
G38	Indexy spotrebiteľských cien	S75



TECHNICKÉ POZNÁMKY

PREHĽAD ZA EUROZÓNU

VÝPOČET MIERY RASTU V RÁMCI MENOVÉHO VÝVOJA

Priemerná miera rastu za štvrtrok končiaci sa v mesiaci t sa počíta 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 aj nižšie). Podobne za rok končiaci sa mesiacom t sa priemerná miera rastu počíta ako:

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

ČASTI 2.1 AŽ 2.6

VÝPOČET TRANSAKCIÍ

Mesačné transakcie sa počítajú na základe mesačných rozdielov stavov očistených od vplyvov reklasifikácií, iných precenení, zmien výmenných kurzov a iných zmien, ktoré nevyplývajú z transakcií.

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

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

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, ku ktorým sú teraz k dispozícii mesačné údaje (pozri nižšie), sa štvrtročné transakcie dajú vypočítať ako súčet mesačných transakcií troch mesiacov v danom štvrtroku.

VÝPOČET MIERY RASTU MESAČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Miery rastu je možné vypočítať z transakcií alebo z indexu upravených stavov. Ak sú F_t^M a L_t definované ako v bode 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 (radov neočistených od sezónnych vplyvov) je v súčasnosti december 2006 (=100). Časové rady indexu upravených stavov sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

Ročná miera rastu a_t za mesiac t , t. j. zmena za 12-mesačné obdobie končiac sa mesiacom t , sa počíta 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 vzťahujú na koniec 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 jeden rok sa dajú odvodiť upravením vzorca g). Napríklad medzimesačná miera rastu a_t^M sa dá vypočítať ako:

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

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

VÝPOČET MIER RASTU ŠTVŔŤROČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

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

OČISŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU OD SEZÓNNYCH VPLYVOV¹

Použitý prístup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA.² Očistenie od sezónnych vplyvov 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 očisťovania od sezónnych vplyvov 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 faktor obchodného dňa) sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

ČASTI 3.1 AŽ 3.5

ROVNOSŤ POUŽITIA A ZDROJOV

Údaje v tabuľke 3.1 zodpovedajú zásade základnej účtovnej rovnosti. Pokiaľ ide o nefinančné transakcie, celkové použitie sa v každej transakčnej kategórii rovná celkovým zdrojom. Táto účtovná rovnosť platí aj v prípade finančného účtu, t. j. v každej kategórii finančných nástrojov sa celkový objem transakcií s finančnými aktívami rovná celkovému objemu transakcií s pasívami. Na účte ostatných zmien aktív a vo finančných súvahách sa celkový objem finančných aktív v každej kategórii finančných nástrojov rovná celkových pasívam, s výnimkou menového zlata a osobitných práv čerpania, ktoré nepredstavujú záväzok žiadneho sektora.

VÝPOČET VYROVNÁVACÍCH POLOŽIEK

Vyrovnávacie položky na konci každého účtu v tabuľkách 3.1 a 3.2 sa počítajú nasledujúcim spôsobom:

Obchodná bilancia sa rovná dovozu po odpočítaní vývozu tovaru a služieb eurozóny voči zvyšku sveta.

Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta

1 Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

2 Viac informácií v dokumente od 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 v dokumente od Gomez, V. a Maravall, A. (1996): „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper č. 9628, Madrid.

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

sa ako hrubá pridaná hodnota (hrubý domáci produkt eurozóny v trhových cenách) mínus odmeny zamestnancom (použitie) mínus ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (použitie) mínus spotreba fixného kapitálu (použitie).

Čistý národný dôchodok sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta sa ako čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem plus odmeny zamestnancom (zdroje) plus dane po odpočítaní výrobných dotácií (zdroje) plus čistý príjem z majetku (zdroje mínus použitie).

Čistý disponibilný dôchodok sa definuje tiež len pre rezidentské sektory a rovná sa čistému národnému dôchodku plus bežné dane z príjmu a majetku (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne odvody (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne dávky okrem naturálnych sociálnych transferov (zdroje mínus použitie) plus čisté ostatné bežné transfery (zdroje mínus použitie).

Čisté úspory sa definujú pre rezidentské sektory a počítajú sa ako čistý disponibilný dôchodok plus čistá úprava vyplývajúca zo zmeny čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov (zdroje mínus použitie) mínus výdavky na konečnú spotrebu (použitie). Pokiaľ ide o zvyšok sveta, bežný zahraničný účet sa tvorí ako obchodná bilancia plus všetky čisté príjmy (zdroje mínus použitie).

Čisté poskytnuté/prijaté úvery sa počítajú na základe kapitálového účtu ako čisté úspory plus čisté kapitálové transfery (zdroje mínus použitie) mínus tvorba hrubého kapitálu (použitie) mínus akvizície po odpočítaní použitých nevyrobených nefinančných aktív (použitie) plus spotreba fixného kapitálu (zdroje). Dajú sa vypočítať aj z finančného účtu ako celkový objem transakcií s finančnými aktívami mínus celkový objem transakcií s pasívami (označuje sa aj ako zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií). V prípade sektorov domácností a nefinančných spoločností medzi týmito vyrovnávacími položkami vypočítanými na základe kapitálového, resp. finančného účtu existuje štatistická odchýlka.

Zmena čistej hodnoty (majetku) sa počíta ako zmena čistej hodnoty (majetku) v dôsledku úspor a kapitálových transferov plus ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty (majetku). V súčasnosti nezahrňa ostatné zmeny nefinančných aktív, pretože potrebné údaje nie sú k dispozícii.

Čistá finančná hodnota (majetok) sa počíta ako celkový objem finančných aktív mínus celkový objem pasív, pričom zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) sa rovná súčtu zmien čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií (poskytnutých úverov/čistých prijatých úverov z finančného účtu) a ostatných zmien čistej finančnej hodnoty (majetku).

Zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií sa počíta ako celkový objem transakcií s finančnými aktívami mínus celkový objem transakcií s pasívami a ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty (majetku) sa počítajú ako celkové ostatné zmeny finančných aktív mínus celkové ostatné zmeny pasív, vajúca zo zmeny čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov (zdroje mínus použitie) mínus výdavky na konečnú spotrebu (použitie). Pokiaľ ide o zvyšok sveta, bežný zahraničný účet sa tvorí ako obchodná bilancia plus všetky čisté príjmy (zdroje mínus použitie).

ČASTI 4.3 A 4.4

VÝPOČET MIER RASTU PRE DLHOVÉ CENNÉ PAPIERE A KÓTOVANÉ AKCIE

Miery rastu sa počítajú na základe finančných transakcií, preto v nich nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Dajú sa vypočítať podľa transakcií alebo indexu fiktívnych 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:

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

Základom indexu je december 2001 (=100). Miera rastu a_t za mesiac t , ktorá zodpovedá zmene za obdobie 12 mesiacov končiac sa mesiacom t , sa dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich vzorcov:

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

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

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: namiesto F sa použije N . Dôvodom je potreba poukázať na to, že údaje o „čistých emisiách“ v štatistike emitovaných cenných papierov a údaje o ekvivalentných „transakciách“ použitých pre menové agregáty sa získavajú odlišným spôsobom.

Priemerná miera rastu za štvrtrok končiaci sa v mesiaci t sa počíta ako:

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

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

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

Vzorec použitý na výpočty v časti 4.3 sa používa aj v časti 4.4 a tiež vychádza zo vzorca pre menové agregáty. Časť 4.4 vychádza z trhových cien a základom výpočtu sú finančné transakcie, v ktorých nie sú obsiahnuté vplyvy reklasifikácií, precenení a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Kurzové zmeny sa neberú do úvahy, keďže všetky kótované akcie sú denominované v eurách.

OČISŤOVANIE ŠTATISTIKY EMISÍ CENNÝCH PAPIEROV OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

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.

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa aplikujú na index fiktívnych stavov. Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na stavy, z ktorých sú odvodené čisté emisie očistené od sezónnych vplyvov. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch k) a l) sa miera rastu a_t za mesiac t , ktorá zodpovedá zmene za časové obdobie šiestich mesiacov končiac sa mesiacom t , dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich dvoch vzorcov:

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

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

TABUĽKA 1 V ČASTI 5.1

OČISŤOVANIE HICP OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-

⁴ Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S78). Sezónne očisťovanie celkového HICP za eurozónu sa uskutočňuje nepriamo, agregovaním sezónne očistených radov za spracované potraviny, nespracované potraviny, priemyselný tovar okrem energií a služby. Energie sa započítavajú bez očistenia, keďže o ich sezónnosti neexistujú žiadne štatistické dôkazy. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

TABUĽKA 2 V ČASTI 7.1

OČISŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE OD SEZÓNNYCH VPLYVOV

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S78). Hrubé údaje o tovaroch, službách a výnosoch sú vopred očistené od vplyvu počtu pracovných dní. V prípade tovarov a služieb sa očistenie od vplyvu počtu pracovných dní koriguje podľa štátnych sviatkov. Očistenie týchto položiek od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje s použitím týchto vopred upravených radov. Očisťovanie celkovej hodnoty bežného účtu od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje agregovaním sezónne očistených časových radov za tovary, služby, výnosy a bežné transfery za eurozónu. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

ČASŤ 7.3

VÝPOČET MIER RASTU PRE ŠTVRTROČNÉ A ROČNÉ ČASOVÉ RADY

Ročná miera rastu za štvrťrok t sa vypočíta na základe štvrťročných transakcií (F_t) a pozícií (L_t):

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Miera rastu pre ročné časové rady sa rovná miere rastu v poslednom štvrťroku daného roka.

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

Kapitola Štatistika eurozóny v Mesačnom bulletinu sa zameriava na štatistiku eurozóny ako celku. Podrobnejšie a dlhodobejšie údaje doplnené ďalšími vysvetlivkami sú v časti Statistics (Štatistika) na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu). Prostredníctvom databázy ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>) majú používatelia jednoduchší prístup k údajom s možnosťou ich vyhľadávania a sťahovania. Služby prístupné v časti „Data Services“ ponúkajú možnosť objednať si zasielanie rôznych údajových súborov, ako aj databázu súborov v skomprimovanom formáte Comma Separated Value (CSV). Ďalšie informácie sú na adrese: statistics@ecb.europa.eu.

Termín uzávierky štatistiky uvádzanej v Mesačnom bulletinu je spravidla stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 3. marec 2010.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2009 sa vzťahujú na skupinu Euro 16 (t. j. krajiny eurozóny vrátane Slovenska). Pokiaľ ide o úrokové sadzby, menovú štatistiku a HICP (z dôvodu konzistentnosti tiež o komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP), štatistické rady sa vzťahujú na eurozónu v jej meniacom sa zložení. V príslušných prípadoch sa na túto skutočnosť v tabulkách poukazuje poznámkou pod čiarou. Ak sú k dispozícii východiskové údaje, absolútne a percentuálne zmeny za príslušný rok vstupu krajiny do eurozóny (Grécko 2001, Slovinsko 2007, Cyprus a Malta 2008, Slovensko 2009) sú vypočítané na základe roku predchádzajúceho vstupu s použitím časových radov, ktoré zohľadňujú vplyv vstupu týchto krajín do eurozóny. Historické údaje týkajúce sa eurozóny pred vstupom Slovenska sú na internetovej stránke ECB <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Časové rady týkajúce sa eurozóny v jej meniacom sa zložení sa vzťahujú na eurozónu v zložení, ktoré mala v období, za ktoré sú vykazované. Údaje pred roka 2001 sa teda týkajú eurozóny v zložení 11 krajín (Euro 11), t. j. 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 v zložení 12 krajín (Euro 12), t. j. uvedených 11 krajín plus Grécko. Štatistiky za roky 2007 až 2008 sa týkajú eurozóny v zložení 12 krajín (Euro 13), t. j. uvedených 12 krajín plus Slovinsko. Štatistiky za rok 2008 sa týkajú eurozóny v zložení 15 krajín (Euro 15), t. j. uvedených trinástich krajín plus Cyprus a Malta, a štatistiky za rok 2009 sa týkajú eurozóny v zložení 16 krajín (Euro 16), t. j. uvedených pätnástich krajín plus Slovensko.

Keďže sa štruktúra európskej menovej jednotky ECU nezhoduje s predchádzajúcimi menami krajín, ktoré prijali euro, hodnoty z obdobia pred rokom 1999 pôvodne vyjadrené v účastníckych menách a konvertované na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ECU sú ovplyvnené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje pred roka 1999¹ 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 pred roka 1999 vychádzajú z údajov vyjadrených v národných menách.

V príslušných prípadoch boli použité metódy agregácie a konsolidácie (vrátane konsolidácie medzi krajinami).

Posledné údaje sú často predbežné a môžu byť ešte revidované. Rozdiely v hodnote agregovaných údajov a ich komponentov môžu byť spôsobené zaokrúhľovaním.

Do skupiny „Ostatné členské štáty EÚ“ patria Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Estónsko, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Spojené kráľovstvo a Švédsko.

1 Údaje menovej štatistiky v častiach 2.1 až 2.8 za obdobia do januára 1999 sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) a v databáze SDW (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).



Terminológia použitá v tabuľkách vo väčšine prípadov vychádza z medzinárodných noriem, napríklad z Európskeho systému účtov 1995 (ESA 95) a Manuálu platobnej bilancie MMF (IMF Balance of Payments Manual). Transakcie vyjadrujú dobrovoľné transakcie (merané priamo 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 súhrnným spôsobom uvedený vývoj základných ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Perióda udržiavania povinných minimálnych rezerv sa začína každý mesiac v deň vyrovnania hlavnej refinančnej operácie (HRO) nasledujúcej po zasadnutí Rady guvernérov, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky, a končí sa v deň predchádzajúci zodpovedajúcemu dňu vyrovnania v nasledujúcom mesiaci. Ročné a štvrťročné údaje vychádzajú z priemerov za poslednú periódu v danom roku, resp. štvrťroku.

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 (NCB) sa do bázy pre výpočet nezahŕňajú. Ak 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 do novembra 1999 predstavovala 10 % a po novembri 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené periódny. Výška povinných rezerv jednotlivých úverových inštitúcií sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na akceptovateľné záväzky, pričom sa použijú súvahové údaje z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia z tejto sumy odráta jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné povinné rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch úverových inštitúcií vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na udržiavanie povinných minimálnych rezerv. Prebytok rezerv (stĺpec 3) predstavuje priemer prostriedkov na bežných účtoch počas udržiavacej periódy, ktoré prekračujú povinné rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok prostriedkov na bežných účtoch z povinných rezerv počas udržiavacej periódy, vypočítaných na základe údajov za úverové inštitúcie, ktoré povinné rezervy nespĺnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (váženej podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách Euro systému v príslušnej udržiavacej perióde (časť 1.3).

Tabuľka 3 v časti 1.4 uvádza likviditu bankového systému, ktorá predstavuje prostriedky na bežných účtoch v eurách, ktoré majú úverové inštitúcie eurozóny uložené v Euro systéme. Jednotlivé sumy sú odvodené z konsolidovaných finančných výkazov Euro systému. Do ostatných operácií na stiahnutie likvidity (stĺpec 7) nie sú zahrnuté emisie dlhových certifikátov iniciované národnými centrálnymi bankami v druhej etape HMÚ. Ostatné čisté faktory (stĺpec 10) predstavujú vzájomne započítané zostávajúce položky konsolidovaných finančných výkazov Euro systému. Zostatok na bežných účtoch úverových inštitúcií (stĺpec 11) sa rovná rozdielu medzi sumou faktorov poskytujúcich likviditu

(stĺpce 1 až 5) a sumou faktorov sťahujúcich likviditu (stĺpce 6 až 10). Peňažná báza (stĺpec 12) sa počíta ako súčet jednoduchových sterilizačných operácií (stĺpec 6), bankoviek v obehu (stĺpec 8) a prostriedkov úverových inštitúcií 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 súvah 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 na vlastný účet (prinajmenšom v ekonomickom zmysle) tieto poskytujú ďalej vo forme úverov alebo investícií do cenných papierov. Úplný zoznam PFI je uverejnený na internetovej stránke ECB.

V časti 2.2 je konsolidovaná bilancia sektora PFI, získaná vzájomným započítaním agregovaných súvahových pozícií jednotlivých PFI v eurozóne. Z dôvodu určitých odlišností v evidencii sa súčet vzájomných pozícií PFI nemusí vždy 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 od sezónnych vplyvov a vplyvov obchodného dňa. V položke zahraničné pasíva v časti 2.1 a 2.2 sú vykázané (i) podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu umiestnených v eurozóne a (ii) 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 úvery, ktoré poskytli PFI so sídlom v eurozóne nepatriace do Eurosystému (bankový systém), v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti. Časť 2.5 popisuje štruktúru vkladov v bankovom systéme eurozóny v členení podľa sektorov a druhov vkladov. Časť 2.6 vykazuje cenné papiere v držbe bánk eurozóny v členení podľa typu emitenta.

V časti 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj transakcie, ktoré boli odvodené ako rozdiely stavov upravených o reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny nevplyvajúce 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 štvrtročný prehľad vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

Podrobné definície jednotlivých sektorov sú uvedené v treťom vydaní publikácie ECB „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (Príručka pre štatistiku peňažného a bankového sektora – Návod na štatistickú klasifikáciu zákazníkov) z marca 2007. Materiál „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (Vysvetlivky k nariadeniu ECB/2001/13 o súvahovej štatistike PFI) (ECB, november 2002) vysvetľuje odporúčané štatistické postupy pre národné centrálné banky. Od 1. januára 1999 sa štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe nariadenia ECB/1998/16 z 1. decembra 1998 o konsolidovanej bilancii sektora PFI², v znení zmien a doplnení nariadenia ECB/2003/10³.

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.

2 Ú. v. ES L 356, 30. 12. 1998, s. 7.

3 Ú. v. ES L 250, 2. 10. 2003, s. 19.

V časti 2.9 sú uvedené zostatky súvahových položiek investičných fondov v eurozóne (okrem podielových fondov peňažného trhu) ku koncu jednotlivých štvrťrokov. Súvaha je agregovaná, a preto sú medzi pasíva započítané aj podiely/akcie v držbe investičných fondov vydané inými investičnými fondmi. Celkové aktíva/pasíva sa tiež členia podľa investičnej politiky (akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami a iné fondy) a podľa typu investora (všeobecné verejné fondy a fondy špeciálnych investorov). V časti 2.10 sú uvedené agregované súvahy za jednotlivé sektory investičných fondov v členení podľa investičnej politiky a typu investora.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrtročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad hospodárskej aktivity domácností (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam), nefinančných spoločností, finančných spoločností a verejnej správy, ako aj vzájomné pohyby medzi týmito sektormi a medzi eurozónou a zvyškom sveta. Za posledný známy štvrťrok sú uvedené sezónne neočistené údaje o bežných cenách na základe zjednodušeného súboru účtov v súlade s metodickým rámcom Európskeho systému účtov 1995.

Tento súbor účtov (transakcií) v krátkosti tvorí: 1) účet tvorby príjmov, ktorý ukazuje, ako sa výrobná činnosť premieňa do rôznych príjmových kategórií; 2) účet rozdelenia primárnych príjmov, ktorý eviduje príjmy a náklady súvisiace s rôznymi druhmi príjmov z majetku (za hospodárstvo ako celok, pričom vyrovnávacou položkou účtu primárnych príjmov je národný dôchodok); 3) účet sekundárneho rozdelenia príjmov, ktorý ukazuje zmeny národného dôchodku konkrétneho inštitucionálneho sektora v dôsledku bežných transferov; 4) účet použitia príjmov, ktorý ukazuje použitie disponibilného dôchodku na spotrebu a úspory; 5) kapitálový účet, ktorý ukazuje použitie úspor a čistých kapitálových transferov na nadobudnutie nefi-

nančných aktív (vyrovnávacou položkou kapitálového účtu sú čisté poskytnuté/prijaté úvery) a 6) finančný účet, ktorý zaznamenáva čisté akvizície finančných aktív a čistý vznik záväzkov. Vzhľadom na to, že odrazom každej nefinančnej transakcie je finančná transakcia, vyrovnávací položka finančného účtu sa koncepčne rovná aj čistým poskytnutým/prijatým úverom vypočítaným na základe kapitálového účtu.

Okrem toho je tu uvedená aj počiatočná a záverečná finančná súvaha, ktorá vyjadruje stav finančného majetku jednotlivých sektorov v danom čase. Nakoniec sú zobrazené aj ostatné zmeny finančných aktív a pasív (napr. zmeny v dôsledku pohybu cien aktív).

Sektorový záber finančného účtu a finančných súvah je podrobnejší v prípade sektora finančných spoločností, kde sa uvádza členenie na PFI, ostatných finančných sprostredkovateľov (vrátane pomocných finančných podnikov) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 3.2 sú uvedené kumulované toky (transakcie) za štyri štvrťroky za tzv. nefinančné účty eurozóny (t. j. účty 1 až 5 spomenuté vyššie), aj v tomto prípade pomocou zjednodušeného súboru účtov.

V časti 3.3 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov, výdavkov a akumulácie domácností, ako aj zostatky účtov finančnej súvahy. Transakcie a vyrovnávacie položky týkajúce sa konkrétnych sektorov sú zoradené tak, aby prehľadnejším spôsobom zobrazovali finančné a investičné rozhodnutia domácností, pričom rešpektujú účtovnú rovnosť opísanú v častiach 3.1 a 3.2.

V časti 3.4 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov a akumulácie nefinančných spoločností, ako aj zostatky účtov finančnej súvahy.

V časti 3.5 sú uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) finančné toky (transakcie a iné zme-

ny) a zostatky účtov finančnej súvahy poisťovacích spoločností a penzijných fondov.

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 (v meniacom sa zložení), s výnimkou štatistiky cenných papierov (časti 4.1 až 4.4), ktorá sa v celých časových radoch vzťahuje na skupinu 16 krajín eurozóny (EURO 16), t. j. v nemennom zložení.

Štatistiku cenných papierov iných ako akcie a kótované akcie (časti 4.1 až 4.4) zostavuje ECB na základe údajov ESCB a BIS. V časti 4.5 sú uvedené úrokové miery PFI na vklady a úvery rezidentov eurozóny v eurách. Štatistiku o úrokových mierach na peňažných trhoch, o dlhodobých výnosoch štátnych dlhopisov a burzových indexoch (časti 4.6 až 4.8) zostavuje ECB na základe údajov tlačových agentúr.

Do štatistiky o emisiách cenných papierov sú zahrnuté (i) cenné papiere iné ako akcie, bez finančných derivátov (uvádzané v častiach 4.1, 4.2 a 4.3) a (ii) kótované akcie (uvádzané v časti 4.4). Dlhové cenné papiere sa členia na krátkodobé a dlhodobé. Za krátkodobé sa považujú cenné papiere s pôvodnou splatnosťou do jedného roka vrátane (vo výnimočných prípadoch do dvoch rokov). Cenné papiere s (i) dlhšou splatnosťou, (ii) voliteľnými termínmi splatnosti, z ktorých najdlhší presahuje jeden rok, alebo (iii) s neurčitými termínmi splatnosti sa klasifikujú ako dlhodobé. Dlhodobé dlhové cenné papiere vydané rezidentmi eurozóny sa ďalej členia na emisie s pevnou a pohyblivou úrokovou sadzbou. Emisie s pevnou úrokovou sadzbou sú tie, pri ktorých sa hodnota kupónu v priebehu platnosti emisie nemení. V prípade emisií s pohyblivou úrokovou sadzbou sa hodnota kupónu pravidelne mení v závislosti od nezávislej referenčnej úrokovej miery alebo indexu. Podľa odhadu štatistiky o dlhopisoch pokrývajú približne 95 % všetkých emisií rezidentov eurozóny. Cenné papiere denominované v eurách, ktoré

sú uvedené v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, zahŕňajú aj položky vyjadrené v národných denomináciách eura.

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sa uvádzajú stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných ako akcie v členení na (i) emisie denominované v eurách a vo všetkých ostatných menách, (ii) emisie rezidentov eurozóny a celkové emisie a (iii) celkové a dlhodobé splatnosti. 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 všetky dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu fiktívnych stavov očistených od sezónnych efektov. 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 celkových dlhových a dlhodobých dlhových cenných papierov v prvom stĺpci tabuľky 1 v časti 4.2 zodpovedajú údajom o stavoch 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 z 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 cených 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 nevplyvajú z transakcií. 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 v tabuľke 1 sú uvedené stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrtročným časovým radom uvedeným v časti 3.4 (finančná súvaha a kótované akcie).

V časti 4.4 v stĺpcoch 3, 5, 7 a v tabuľke 1 sú uvedené ročné miery rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (v členení podľa sektora emitenta), založené na finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent vydá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevplyvajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových mier, ktoré PFI so sídlom v eurozóne uplatňujú na vklady a úvery domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne, denominované v eurách. Úrokové miery PFI za eurozónu sa počítajú ako vážený priemer (podľa príslušného objemu obchodu) úrokových mier v jednotlivých kategóriách a krajinách eurozóny.

Štatistika úrokových mier PFI je rozčlenená podľa druhu obchodnej činnosti, sektora, kate-

górie nástrojov a splatnosti, výpovednej lehoty alebo počiatkovej doby fixácie sadzby. Nová štatistika úrokových mier PFI nahrádza desať prechodných štatistických sérií retailových úrokových mier v eurozóne, ktoré sa zverejňovali v Mesačnom bulletin od januára 1999.

V časti 4.6 sú uvedené úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Za peňažné trhy eurozóny sa uvádza široké spektrum úrokových mier peňažného trhu, od jednoduchých až po dvanásťmesačné vklady. Do januára 1999 sa za eurozónu počítali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednoduchých vkladov do januára 1999 sú mesačné, štvrtročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednoduché vklady sú až do decembra 1998 reprezentované ponúkanými sadzbami medzibankových vkladov ku koncu príslušného obdobia, neskôr sa uvádza priemer indexu EONIA za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o referenčnú úrokovú sadzbu LIBOR, v prípade, že bola k dispozícii. Za Spojené štáty a Japonsko sú úrokové miery trojmesačných vkladov reprezentované úrokovou sadzbou LIBOR.

V tabuľke 4.7 sú uvedené sadzby na konci príslušného obdobia odhadované z nominálnych spotových výnosových kriviek na základe dlhopisov vydaných verejnou správou v eurozóne denominovaných v eurách, ktoré boli ohodnotené ratingom AAA. Výnosové krivky sa odhadujú pomocou Svenssonovho modelu⁴. Takisto sa uvádzajú rozpätia (spready) medzi desaťročnými mierami a trojmesačnými a dvojročnými mierami. Ďalšie výnosové krivky (zverejňované denne vrátane grafov a tabuliek) a príslušné metodické informácie sú k dispozícii na stránke <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. K dispozícii sú aj denné údaje.

⁴ Svensson, L. E.: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994.“ Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No. 1051, 1994.

V časti 4.8 sú uvedené indexy akciových trhov v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku.

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Väčšinu údajov uvedených v tejto časti pripravila Európska komisia (najmä Eurostat) a národné štatistické úrady. Výsledky za eurozónu boli získané agregáciou údajov za jednotlivé krajiny. Pokiaľ je to možné, údaje sú harmonizované a porovnateľné. Štatistiky hodinových nákladov práce, HDP a výdavkových komponentov, tvorby pridanej hodnoty v odvetvovom členení, priemyselnej výroby, maloobchodného predaja a počtu prihlásených nových osobných motorových vozidiel sú očistené od vplyvov počtu pracovných dní.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) za eurozónu (tabuľka 1 v časti 5.1) sa uverejňuje od roku 1995. Je založený na národných indexoch HICP, ktoré sú vo všetkých krajinách eurozóny zostavené podľa rovnakej metodiky. Členenie na komponenty 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 a experimentálne odhady regulovaných cien založené na HICP zostavené ECB.

Štatistika cien priemyselných výrobcov (tabuľka 2 v časti 5.1), priemyselnej produkcie, nových priemyselných objednávok, priemyselného obratu a maloobchodného predaja (časť 5.2) je upravená v nariadení Rady (ES) č. 1165/98 z 19. mája 1998 o krátkodobej štatistike⁵. Pri zostavovaní krátkodobej štatistiky sa od januára 2009 postupuje podľa revidovanej klasifikácie ekonomických činností (NACE Revision 2), zahrnutej v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1893/2006 z 20. decembra 2006, ktorým sa zavádza štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2 a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (EHS) č. 3037/90 a niektoré nariadenia ES o osobitných oblastiach štatistiky⁶. Členenie podľa konečného použitia

produktov v prípade cien priemyselných výrobcov a priemyselnej produkcie zodpovedá harmonizovanému podrobnému členeniu priemyslu bez stavebníctva (NACE Revision 2, časti B až E) na hlavné priemyselné zoskupenia v zmysle definície nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007⁷. 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.

Dva cenové indexy neenergetických komodít uvedené v tabuľke 3 v časti 5.1 sa zostavujú na základe toho istého súboru komodít, ale s rôznymi systémami váženía: jeden vychádza z dovozu jednotlivých komodít do eurozóny (stĺpec 2 až 4) a druhý (stĺpec 5 až 7) z odhadovaného dopytu, resp. „použitia“ v eurozóne, pričom sa berú do úvahy informácie o dovoze, vývoze a domácej produkcii každej komodity (pre jednoduchosť sa ignorujú zásoby, pri ktorých sa predpokladá, že sú počas sledovaného obdobia relatívne stále). Index komoditných cien s váhami určenými na základe dovozu je vhodný na analýzu vonkajšieho vývoja, zatiaľ čo index s váhami určenými na základe použitia je lepší na špecifickú analýzu medzinárodných komoditných cenových tlakov na infláciu v eurozóne. V prípade cenových indexov s váhami určenými na základe použitia ide o experimentálne údaje. Ďalšie informácie o zostavovaní komoditných cenových indexov ECB sú v boxe 1 v Mesačnom bulletin z decembra 2008.

Indexy nákladov práce (tabuľka 5 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 práce⁸ a vykonávacie nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003⁹. Štruktúra hodinových nákladov práce za eurozónu je k dispozícii v členení podľa zložiek nákladov

5 Ú. v. ES L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

6 Ú. v. ES L 393, 30. 12. 2006, s. 1.

7 Ú. v. ES L 155, 15. 6. 2007, s. 3.

8 Ú. v. ES L 69, 13. 3. 2003, s. 1.

9 Ú. v. ES L 169, 8. 7. 2003, s. 37.

práce (mzdy a platy, príspevky zamestnávateľov do sociálnych fondov očistené od dotácií zamestnávateľa) a podľa hospodárskych činností. Ukazovateľ dojednaných miezd (informatívna položka v tabuľke 3 v časti 5.1) ECB počíta 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 3 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú odvodené zo štvrtročných národných účtov podľa ESA 95.

Nové priemyselné objednávky (tabuľka 4 v časti 5.2) predstavujú objednávky prijaté v priebehu hodnoteného obdobia a vzťahujú sa na odvetvia, ktoré pracujú hlavne na základe objednávok – najmä textilný priemysel, priemysel papieru a celulózy, chemický priemysel, kovospracujúci priemysel, výrobu investičných tovarov 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 maloobchodný predaj bez motorových vozidiel a motocyklov a opravárenských prác, s výnimkou paliva do automobilov. Registrácia nových osobných vozidiel zahŕňa registrácie súkromných a podnikových osobných vozidiel. Do údajov za eurozónu nie je zahrnutý Cyprus a Malta.

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. Vyjadrujú počet osôb, ktoré si ako súčasť pracovnej sily aktívne hľadajú prácu; používajú sa zosúladené kritériá a definície. Odhady celkovej pracovnej sily, na

ktorú sa miera nezamestnanosti vzťahuje, sa odlišujú od súčtov zamestnaných a nezamestnaných vykazovaných v časti 5.3.

VEREJNÉ FINANČIE

Časti 6.1 až 6.5 vyjadrujú celkovú fiškálnu pozíciu verejných správ v eurozóne. Údaje sú zväčša konsolidované a sú založené na metodike ESA 95. Ročné súhrny v častiach 6.1 až 6.3 zostavuje ECB na základe harmonizovaných údajov NCB, ktoré sa pravidelne aktualizujú. Údaje o výške deficitu a zadlženosti krajín eurozóny sa preto môžu odlišovať od údajov, ktoré používa Európska komisia v rámci postupu v prípade nadmerného deficitu. Štvrtročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavuje ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 2000¹⁰, ktorým sa mení a dopĺňa ESA 95. V časti 6.2 sú uvedené podrobnosti o hrubom konsolidovanom dlhu verejnej správy v nominálnej hodnote v súlade s ustanoveniami zmluvy o postupe 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 postupom pri nadmernom deficite B.9 podľa definície nariadenia Komisie (ES) č. 479/2009 v nadväznosti na ESA 95. V časti 6.3 sú uvedené zmeny dlhu verejnej správy. Rozdiel medzi zmenou vládneho dlhu a zmenou vládneho deficitu – úprava vzťahu deficitu a dlhu – sa zväčša vysvetľuje realizovanými štátnymi transakciami v oblasti finančných aktív a kurzovými zmenami. V časti 6.4 sú vykázané štvrtročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením (ES) č. 1221/2002 Európskeho parlamentu a Rady z 10. júna 2002 o štvrtročných nefinančných účtoch verejnej správy¹¹. V časti 6.5 sú vykázané štvrtročné úda-

¹⁰Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

¹¹Ú. v. ES L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

je o hrubom konsolidovanom vládnom dlhu, úprave vzťahu deficitu a štátneho dlhu a o vládnych úverových potrebách. Tieto údaje boli zostavené podľa údajov poskytnutých členskými štátmi na základe nariadenia (ES) č. 501/2004 a nariadenia (ES) č. 222/2004 a údajov poskytnutých NCB.

ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

Koncepty a pojmy používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú Manuálu platobnej bilancie MMF (piate vydanie, október 1993), usmerneniu ECB zo 16. júla 2004 o požiadavkách ECB na štatistické vykazovanie (ECB/2004/15)¹² v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3).¹³ Ďalšie informácie o metodike a zdrojoch používaných v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ (Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície Európskej únie – máj 2007) a v správach pracovnej skupiny pre systémy zberu údajov o portfóliových investíciách (jún 2002), pracovnej skupiny pre výnosy z portfóliových investícií (august 2003) a pracovnej skupiny pre priame zahraničné investície (marec 2004), ktoré sú k dispozícii na internetovej stránke ECB. Okrem toho je na internetovej stránke Výboru pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie (www.cmfb.org) uverejnená správa pracovnej skupiny ECB/Európskej komisie (Eurostatu) o kvalite štatistiky platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (jún 2004). Výročná správa o kvalite platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície eurozóny, ktorá vychádza z odporúčaní pracovnej skupiny a riadi sa základnými zásadami rámca ECB pre kvalitu štatistických údajov, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Tabuľky v časti 7.1 a 7.4 sa riadia pravidlom o znamienkach, ktoré je uvedené v Manuáli pla-

tobnej bilancie MMF, t. j. prebytky na bežnom a kapitálovom účte majú plusové znamienko, zatiaľ čo na finančnom účte plusové znamienko vyjadruje nárast pasív alebo pokles aktív. V tabuľkách v časti 7.2 sú kreditné aj debetné transakcie zobrazené s plusovým znamienkom. Okrem toho, počnúc februárovým vydaním Mesačného bulletinu z roku 2008, sú tabuľky v časti 7.3 zmenené tak, aby bolo možné zobraziť údaje o platobnej bilancii, o medzinárodnej investičnej pozícii a o príslušných mierach rastu spoločne. V nových tabuľkách sú transakcie s aktívami a pasívami, ktoré zodpovedajú nárastom v pozíciách, zobrazené s plusovým znamienkom.

Platobnú bilanciú eurozóny zostavuje ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac, resp. podrobných štvrťročných platobných bilancií. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám, alebo sa upravujú v dôsledku metodických zmien pri spracovávaní zdrojových údajov.

Tabuľka 1 v časti 7.2 tiež obsahuje sezónne očistené údaje o bežnom účte. V príslušných prípadoch sú údaje očistené aj od vplyvu počtu pracovných dní, priestupného roka a Veľkej noci. Tabuľka 3 v časti 7.2 a tabuľka 8 v časti 7.3 zobrazujú členenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny voči hlavným partnerským krajinám, tak jednotlivo, ako aj v skupine, pričom sa rozlišuje medzi členskými krajinami EÚ nepatriacimi do eurozóny a krajinami alebo oblasťami nepatriacimi do Európskej únie. Sú tu tiež uvedené transakcie a pozície voči inštitúciám EÚ (ktoré sa, okrem ECB, považujú na štatistické účely za inštitúcie nepatriace do eurozóny, a to bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie) a z istých dôvodov aj voči offshore centrá a medzinárodným organizáciám. Súčasťou členenia nie sú transakcie ani pozície v oblasti pasív portfóliových investícií, finančných derivátov

¹²Ú. v. ES L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

¹³Ú. v. ES L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

a medzinárodných rezerv. Okrem toho sa neuvádzajú žiadne osobitné údaje o investičných výnosoch splatných voči Brazílii, kontinentálnej Číne, Indii a Rusku. Geografické členenie je opísané v článku nazvanom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“ (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverejnený vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2005.

Údaje o finančnom účte platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.3 vychádzajú z transakcií a pozícií voči nerezidentom eurozóny, pričom eurozóna sa považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002, box 5 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2007 a box 6 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2008). Medzinárodná investičná pozícia je vyjadrená v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa používajú účtovné hodnoty pre nekótované akcie a iné investície (napr. úvery a vklady). Štvrtročná 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), štvrtročná medzinárodná investičná pozícia sa sčasti odhaduje na základe finančných transakcií, cien aktív a vývoja kurzov.

Tabuľka 1 v časti 7.3 obsahuje stručný prehľad medzinárodnej investičnej pozície a finančných transakcií v oblasti platobnej bilancie eurozóny. Členenie zmeny ročnej medzinárodnej investičnej pozície je výsledkom uplatnenia štatistického modelu na iné zmeny v medzinárodnej investičnej pozícii, než sú transakcie, a informácií z geografického členenia a menovej štruktúry aktív a pasív, ako aj z cenových indexov pre rôzne finančné aktíva. V tejto tabuľke sa stĺpce 5 a 6 vzťahujú na priame investície rezidentských jednotiek v zahraničí a na priame investície nerezidentských jednotiek v eurozóne.

V tabuľke 5 v časti 7.3 vychádza členenie na „úvery“ a „hotovosť a vklady“ zo sektora zmluvnej strany – nerezidenta, t. j. aktíva voči nerezidentským bankám sa klasifikujú ako vklady, zatiaľ čo aktíva voči iným nerezidentským sektorom sa klasifikujú ako úvery. Toto členenie sa riadi rozlíšením podľa iných štatistík, ako napr. konsolidovanej súvahy PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Stavy medzinárodných rezerv a súvisiacich aktív a pasív Eurosystému sú uvedené v časti 7.3, tabuľke 7. Vzhľadom na rozdielny rozsah a oceňovanie tieto údaje nie sú plne porovnateľné s údajmi z týždňových finančných výkazov Eurosystému. Údaje v tabuľke 7 sú v súlade s odporúčaniami týkajúcimi sa vykazovania medzinárodných rezerv a devízovej likvidity. K zmenám stavu zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom v rámci podmienok Dohody centrálnych bánk o zlate z 26. septembra 1999, ktorá bola aktualizovaná 27. septembra 2009. Ďalšie informácie o štatistickom spracovaní medzinárodných rezerv Eurosystému možno nájsť v publikácii „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ (Štatistické spracovanie medzinárodných rezerv Eurosystému) z októbra 2000, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Táto internetová stránka obsahuje aj komplexnejšie údaje v súlade so štruktúrou výkazu medzinárodných rezerv a devízovej likvidity.

Časť 7.4 obsahuje menové vyjadrenie platobnej bilancie eurozóny, kde sú uvedené transakcie subjektov iných ako PFI, ktoré odzrkadľujú čisté zahraničné transakcie PFI. Súčasťou transakcií subjektov iných ako PFI sú transakcie figurujúce v platobnej bilancii, pre ktoré nie je k dispozícii sektorové členenie. Týka sa to bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie (stĺpec 2) a finančných derivátov (stĺpec 11). Na internetovej stránke ECB, v časti „Štatistika“, je uverejnená aktuálna metodická poznámka o menovom vyjadrení platobnej bilancie eurozóny. Ďalšie informácie sú v boxe 1 Mesačného bulletinu z júna 2003.

V časti 7.5 sa uvádzajú údaje o zahraničnom tovarovom obchode eurozóny. Zdrojom je Eurostat. Hodnotové údaje a objemové indexy sú sezónne a kalendárne očistené. Členenie na produktové skupiny v stĺpcoch 4 až 6 a 9 až 11 tabuľky 1 v časti 7.5 zodpovedá klasifikácii podľa hlavných ekonomických kategórií (Broad Economic Categories) a zhoduje sa so základnými triedami tovarov v systéme národných účtov. Priemyselné výrobky (stĺpce 7 a 12) a ropa (stĺpec 13) sú v súlade s definíciou SITC Rev. 4. Geografické členenie (tabuľka 3 v časti 7.5) uvádza hlavných obchodných partnerov podľa jednotlivých krajín a regionálnych skupín. Do Číny nie je zahrnutý Hongkong. V dôsledku rozdielov v definíciách, klasifikácii, rozsahu a čase vykazovania údaje zahraničného obchodu, najmä dovozu, nie sú plne porovnateľné s položkou tovary v štatistikách platobnej bilancie (časť 7.1 až 7.2). Časť rozdielov vyplýva zo zahrnutia poisťovacích a dopravných služieb do evidencie dovážaných tovarov v údajoch o zahraničnom obchode.

Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov (resp. priemyselné výrobné ceny v prípade netuzemského trhu) uvedené v tabuľke 2 v časti 7.5 boli zavedené nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1158/2005 zo 6. júna 2005, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (ES) č. 1165/98, ktoré tvorí základ krátkodobej štatistiky. Index priemyselných dovozných cien sa vzťahuje na priemyselné výrobky dovezené z krajín mimo eurozóny v rámci kategórií B až E podľa Štatistickej klasifikácie produktov podľa činnosti v Európskom hospodárskom spoločenstve (CPA) a na všetky inštitucionálne sektory dovozcov, s výnimkou domácností, vlády a neziskových inštitúcií. Odráža cenu zahŕňajúcu náklady, poisťné a prepravné (CIF), bez dovozného cla a daní, a vzťahuje sa na skutočné transakcie v eurách zaznamenané v momente prechodu vlastníctva tovaru. Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa vzťahujú na všetky priemyselné výrobky vyvezené priamo výrobcami z eurozóny na trhy mimo eurozóny v rámci kategórií B až E systému NACE Revision 2. Vývoz prostredníctvom veľkoobchodu a reexport tu zahrnutý nie je. V tomto prípade

platí cena FOB (free-on-board) v eurách vypočítaná na hranici eurozóny vrátane všetkých nepriamych daní s výnimkou VAT a iných odpočítateľných daní. Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov sú k dispozícii podľa hlavných priemyselných zoskupení v zmysle nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007. Viac informácií je v boxe 11 v Mesačnom bulletin z decembra 2008.

VÝMENNÉ KURZY

Časť 8.1 obsahuje indexy nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu eura, ktoré ECB počíta na základe vážených priemerov dvojstranných výmenných kurzov eura voči menám vybraných obchodných partnerov eurozóny. Kladná zmena znamená zhodnotenie eura. Váhy sú založené na tovarovom obchode s obchodnými partnermi v obdobiach 1995 až 1997, 1998 až 2000, 2001 až 2003 a 2004 až 2006 a počítajú sa tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER sú výsledkom prepojenia ukazovateľov založených na každom z týchto štyroch časových radov obchodných váh na konci každého trojročného obdobia. Bázické obdobie výsledného indexu EER je prvý štvrťrok 1999. Do skupiny obchodných partnerov EER-21 patrí 11 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny plus Austrália, Kanada, Čína, Hongkong, Japonsko, Nórsko, Singapur, Južná Kórea, Švajčiarsko a Spojené štáty. Do skupiny EER 41 patria štáty skupiny EER-21 plus Alžírsko, Argentína, Brazília, Čile, Chorvátsko, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Taiwan, Thajsko, Turecko a Venezuela. Reálne kurzy EER sa počítajú 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 sú boxe 5 s názvom „International trade developments and revision of the effective exchange rates of the euro“ Mesačného bulleti-

nu ECB z januára 2010, v príslušnej metodologickej poznámke a v materiáli ECB Occasional Paper No. 2 (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis a Christian Thimann: „The effective exchange rates of the euro“ z februára 2002), ktorý je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

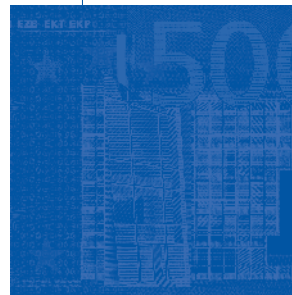
V prípade dvojstranných výmenných kurzov uvedených v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne publikovaných referenčných kurzov týchto mien.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky týkajúce sa iných členských štátov EÚ (časť 9.1) sa riadia tými istými zásadami ako štatistiky eurozóny. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 pochádzajú z národných zdrojov.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME¹



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 jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 3,50 %, 4,50 % a 2,50 %.

8. MAREC 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 3,75 % s účinnosťou od obchodu splatného 14. marca 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 4,75 % a 2,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 14. marca 2007.

12. APRÍL A 10. MÁJ 2007

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. 3,75 %, 4,75 % a 2,75 %.

6. JÚN 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 4 % s účinnosťou od obchodu splatného 13. júna 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 5 % a 3 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. júna 2007.

5. JÚL, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTÓBER, 8. NOVEMBER A 6. DECEMBER 2007, 10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR A 6. MAREC 2008, 10. APRÍL, 8. MÁJ A 5. JÚN 2008

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. 4,00 %, 5,00 % a 3,00 %.

3. JÚL 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 4,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 9. júla 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 5,25 % a 3,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 9. júla 2007.

7. AUGUST, 4. SEPTEMBER A 2. OKTÓBER 2008

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. 4,25 %, 5,25 % a 3,25 %.

8. OKTÓBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie s účinnosťou od obchodu splatného 15. októbra 2008 o 50 bazických bodov na 3,75 %. Súčasne s okamžitou účinnosťou znížila úrokovú sadzbu pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné

¹ Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2006 je uvedená vo Výročných správach ECB za príslušné roky.

operácie o 50 bazických bodov na 4,75 % a 2,75 %. Rada guvernérov tiež rozhodla, že s účinnosťou od obchodu splatného 15. októbra 2008 týždenné hlavné refinančné obchody sa budú uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. S účinnosťou od 9. októbra ECB ďalej zúžila koridor automatických operácií z 200 bazických bodov na 100 bazických bodov okolo úrokovej sadzby hlavnej refinančnej operácie. Tieto dve opatrenia zostanú v platnosti, kým to bude potrebné, minimálne však do konca prvej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv v roku 2009, t. j. do 20. januára.

15. OKTÓBER 2008

Rada guvernérov ECB sa rozhodla rozšíriť rámec kolaterálu a zvýšiť objem poskytovanej likvidity. V tomto smere sa Rada guvernérov rozhodla: (i) rozšíriť zoznam aktív akceptovateľných ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystému, ktorý bude platiť až do konca roka 2009, (ii) zvýšiť objem dlhodobšieho refinancovania, a to s účinnosťou od 30. októbra 2008 až do konca prvého štvrtroka 2009, a (iii) poskytovať likviditu v amerických dolároch prostredníctvom menových swapov.

6. NOVEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie Eurosystému o 50 bazických bodov na 3,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 12. novembra 2008. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 50 bazických bodov na 3,75 % a 2,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 12. novembra 2008.

4. DECEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie

Eurosystému o 75 bazických bodov na 2,50 % s účinnosťou od obchodu splatného 10. decembra 2008. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 75 bazických bodov na 3,00 % a 2,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 10. decembra 2008.

18. DECEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla, že hlavné refinančné operácie sa budú naďalej uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia aj po uplynutí periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacej sa 20. januára 2009. Toto opatrenie zostane v platnosti, kým to bude potrebné, minimálne však do posledného pridelenia v rámci tretej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv v roku 2009 dňa 31. marca. Okrem toho rozhodla, že koridor sadzieb automatických operácií, ktorý bol 9. októbra 2008 zúžený na 100 bazických bodov okolo úrokovej sadzby hlavnej refinančnej operácie, sa od 21. januára 2009 znova symetricky rozšíri na 200 bazických bodov.

15. JANUÁR 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 50 bazických bodov na 2,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 21. januára 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie na 3,00 % a 1,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 21. januára 2009, v súlade s rozhodnutím z 18. decembra 2008.

5. FEBRUÁR 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 2,00 %, resp. 3,00 % a 1,00 %.

5. MAREC 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 50 bázických bodov na 1,50 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 11. marca 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie na 2,50 % a 0,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 11. marca 2009. Rada guvernérov tiež rozhodla, že všetky hlavné refinančné operácie, refinančné operácie so špeciálnou dĺžkou trvania a dodatočné i bežné dlhobehjšie refinančné operácie sa budú aj naďalej uskutočňovať formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, a to tak dlho, kým to bude potrebné, ale v každom prípade najmenej počas celého roka 2009.

2. APRÍL 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 1,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 8. apríla 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie na 2,25 % a 0,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 8. apríla 2009.

7. MÁJ 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení pevnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 1,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. mája 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné operácie o 50 bázických bodov na 1,75 % s účinnosťou od 13. mája 2009. Úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie zostala nezmenená na úrovni 0,25 %. Rada guvernérov ECB ďalej rozhodla o pokračovaní rozšírenej úverovej podpory. Konkrétne rozhodla, že Eurosystém bude uskutočňovať dlhobehjšie refinančné operácie na dodanie likvidity so splatnosťou jedného roka formou tendrov

s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia. Rada guvernérov tiež rozhodla, že Eurosystém bude nakupovať kryté dlhopisy denominované v eurách a vydané v eurozóne.

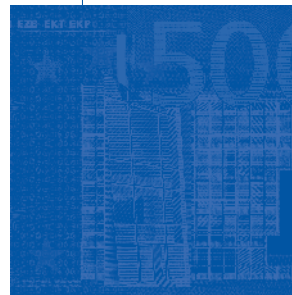
4. JÚN 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rada guvernérov ECB prijala ďalšie rozhodnutia súvisiace s nákupom krytých dlhopisov denominovaných v eurách a vydaných v eurozóne. Rada guvernérov ECB okrem toho rozhodla o technických postupoch týkajúcich sa nákupu krytých dlhopisov denominovaných v eurách vydaných v eurozóne, o ktorom rozhodla dňa 7. mája 2009.

**2. JÚL, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTÓBER,
5. NOVEMBER A 3. DECEMBER 2009, 14. JANUÁR,
4. FEBRUÁR A 4. MAREC 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY OD ROKU 2009



Cieľom tohto prehľadu je informovať čitateľov o vybraných dokumentoch publikovaných Európskou centrálnou bankou od januára 2009. Čo sa týka „Working Papers“, ktoré sú od januára 2009 (od č. 989) dostupné len v elektronickej forme (on line), v prehľade sú uvedené len publikácie vydané od decembra 2009 do februára 2010. Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.

Úplný prehľad publikácií vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

VÝROČNÁ SPRÁVA

„Výročná správa 2008“, Apríl 2009.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETINE

- „Housing wealth and private consumption in the euro area“, January 2009.
- „Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets“, January 2009.
- „New survey evidence on wage setting in Europe“, February 2009.
- „Assessing global trends in protectionism“, February 2009.
- „The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States“, April 2009.
- „Revisions to GDP estimates in the euro area“, April 2009.
- „The functional composition of government spending in the European Union“, April 2009.
- „Expectations and the conduct of monetary policy“, May 2009.
- „Five years of EU membership“, May 2009.
- „Credit rating agencies: developments and policy issues“, May 2009.
- „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, July 2009.
- „The implementation of monetary policy since August 2007“, July 2009.
- „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“, July 2009.
- „Housing finance in the euro area“, August 2009.
- „Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area“, August 2009.
- „Monetary policy and loan supply in the euro area“, October 2009.
- „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, October 2009.
- „Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications“, October 2009.
- „Central bank communication in periods of heightened uncertainty“, November 2009.
- „Monetary analysis in an environment of financial turmoil“, November 2009.
- „The latest euro area recession in a historical context“, November 2009.
- „The ECB's monetary policy stance during the financial crisis“, January 2010.
- „The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“, January 2010.
- „Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts“, January 2010.
- „Euro repo markets and the financial market turmoil“, February 2010.
- „Euro area commercial property markets and their impact on banks“, February 2010.
- „Update on developments in general economic statistics for the euro area“, February 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

Vydávané mesačne od augusta 2003.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 8 „National rescue measures in response to the current financial crisis“ by A. Petrovic and R. Tutsch, July 2009.
- 9 „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations“ by S. E. Lambrinoc, November 2009.
- 10 „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections“ by P. Athanassiou, December 2009.

OCCASSIONAL PAPER SERIES

- 100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ by the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, January 2009.
- 101 „Housing finance in the euro area“ by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, March 2009.
- 102 „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications“ by E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel and D. Santabárbara, April 2009.
- 103 „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets“ by R. Ritter, April 2009.
- 104 „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues“ by M. Sturm, F. Gurtner and J. González Alegre, June 2009.
- 105 „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications“ by L. Bê Duc and G. Le Breton, August 2009.
- 106 „Monetary policy strategy in a global environment“ by P. Moutot and G. Vitale, August 2009.
- 107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil“ by S. Cheun, I. von Köppen-Mertes and B. Weller, December 2009.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 8, March 2009.

WORKING PAPER SERIES

- 1119 „Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area“ by M. Buchmann, December 2009.
- 1120 „Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States“ by J. Beirne and M. Bijsterbosch, December 2009.
- 1121 „Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets“ by A. Popov, December 2009.
- 1122 „Monetary policy shocks and portfolio choice“ by M. Fratzscher, C. Saborowski and R. Straub, December 2009.
- 1123 „Monetary policy and the financing of firms“ by F. De Fiore, P. Teles and O. Tristani, December 2009.

- 1124 „Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area“ by O. Castrén and I. K. Kavonius, December 2009.
- 1125 „Leading indicators in a globalised world“ by F. Fichtner, R. Rüffer and B. Schnatz, December 2009.
- 1126 „Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk“ by F. Heider, M. Hoerova and C. Holthausen, December 2009.
- 1127 „The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09“ by J. W. Ejsing and W. Lemke, December 2009.
- 1128 „EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy“ by G. Amisano, N. Giammarioli and L. Stracca, December 2009.
- 1129 „Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries“ by M. Andersson, K. Masuch and M. Schiffbauer, December 2009.
- 1130 „Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment“ by S. Delle Chiaie, December 2009.
- 1131 „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?“ by M.-G. Attinasi, C. Checherita and C. Nickel, December 2009.
- 1132 „A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information“ by J. Paredes, D. J. Pedregal and J. J. Pérez, December 2009.
- 1133 „Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment“ by P. Burriel, F. de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes and J. J. Pérez, December 2009.
- 1134 „Would the Bundesbank have prevented the great inflation in the United States?“ by L. Benati, December 2009.
- 1135 „Return to retail banking and payments“ by I. Hasan, H. Schmiedel and L. Song, December 2009.
- 1136 „Payment scale economies, competition and pricing“ by D. B. Humphrey, December 2009.
- 1137 „Regulating two-sided markets: an empirical investigation“ by S. Carbó Valverde, S. Chakravorti, F. Rodríguez Fernández, December 2009.
- 1138 „Credit card interchange fees“ by J.-C. Rochet and J. Wright, December 2009.
- 1139 „Pricing payment cards“ by O. Bedre and E. Calvano, December 2009.
- 1140 „SEPA, efficiency and payment card competition“ by W. Bolt and H. Schmiedel, December 2009.
- 1141 „How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence“ by S. Carbó Valverde and J. M. Liñares-Zegarra, December 2009.
- 1142 „Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?“ by B. Scholnick, December 2009.
- 1143 „What drives the network's growth? An agent-based study of the payment card market“ by B. Alexandrova-Kabadjova and J. Luis Negrín, December 2009.
- 1144 „Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata“ by U. von Kalckreuth, T. Schmidt and H. Stix, December 2009.
- 1145 „An area-wide real-time database for the euro area“ by D. Giannone, J. Henry, M. Lalik and M. Modugno, January 2010.
- 1146 „The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts“ by M. Ehrmann, S. Eijffinger and M. Fratzscher, January 2010.
- 1147 „Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment“ by R. Iye and J.-L. Peydró, January 2010.
- 1148 „Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data“ by J. J. Pérez and J. Sánchez, January 2010.
- 1149 „Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area“ by A. Beyer and K. Juselius, January 2010.

- 1150 „Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area“ by L. Cappiello, A. Kadareja, C. Kok Sørensen and M. Protopapa, January 2010.
- 1151 „Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates“ by M. Bussière, M. Ca’ Zorzi, A. Chudik and Alistair Dieppe, January 2010.
- 1152 „Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis“ by L. Schuknecht, J. von Hagen and G. Wolswijk, February 2010.
- 1153 „The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors“ by K. Galuščák, M. Keeney, D. Nicolitsas, F. Smets, P. Strzelecki and M. Vodopivec, February 2010.
- 1154 „Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach“ by A. Afonso and M. St. Aubyn, February 2010.
- 1155 „Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate“ by D. F. Hendry and K. Hubrich, February 2010.
- 1156 „Mortgage indebtedness and household financial distress“ by D. Georgarakos, A. Lojschová and M. Ward-Warmedinger, February 2010.
- 1157 „Real time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance“ by M. Marcellino and A. Musso, February 2010.

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament“, January 2009 (online only).
- „Euro money market study 2008“, February 2009 (online only).
- „Eurosysteem oversight policy framework“, February 2009 (online only).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, February 2009 (online only).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution“, February 2009 (online only).
- „Guiding principles for bank asset support schemes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields“, March 2009 (online only).
- „Eurosysteem’s SEPA expectations“, March 2009 (online only).
- „Housing finance in the euro area“, March 2009 (online only).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Manual on investment fund statistics“, May 2009 (online only).
- „EU banks’ funding structures and policies“, May 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, May 2009 (online only).
- „TARGET2 oversight assessment report“, May 2009 (online only).
- „TARGET Annual Report“, May 2009 (online only).

- „The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)“, May 2009.
- „Financial Stability Review“, June 2009.
- „Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)“, June 2009 (online only).
- „The international role of the euro“, July 2009.
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009“, August 2009 (online only).
- „Oversight framework for direct debit schemes“, August 2009 (online only).
- „Oversight framework for credit transfer schemes“, August 2009 (online only).
- „The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes“, August 2009 (online only).
- „Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update“, August 2009.
- „EU banking sector stability“, August 2009 (online only).
- „Credit default swaps and counterparty risk“, August 2009 (online only).
- „OTC derivatives and post-trading infrastructures“, September 2009 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009“, September 2009 (online only).
- „Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution“, September 2009 (online only).
- „ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area“, September 2009 (online only).
- „The euro at ten – lessons and challenges“, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.
- „Euro money market survey“, September 2009 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009“, October 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain“, October 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote“, October 2009 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009“, November 2009 (online only).
- „Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution“, November 2009 (online only).
- „Eurosystem oversight report 2009“, November 2009 (online only).
- „Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems“, December 2009 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009“, December 2009 (online only).
- „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, December 2009 (online only).
- „Financial Stability Review“, December 2009.
- „Retail payments – integration and innovation“, December 2009 (online only).
- „Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, January 2010 (online only).
- „Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy“, January 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009“, January 2010 (online only).

„Structural indicators for the EU banking sector“, January 2010 (online only).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, January 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, February 2010 (online only).

„The ‘Centralised Securities Database’ in brief“, February 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010“, February 2010 (online only).

„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation“, February 2010 (online only).

„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009“, February 2010 (online only).

„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP“, February 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece“, February 2010 (online only).

„ECB-Eurostat workshop on pensions“, February 2010 (online only)..

INFORMAČNÉ BROŽÚRY

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, April 2009.

„Price stability – why is it important for you?“, April 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, July 2009.

„T2S – settling without borders“, January 2010.

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.europa.eu/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 medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice flukтуаčných pásiem.

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

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.

Dezinflácia [Disinflation]: proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

Deflácia [Deflation]: všeobecný, dlhodobý a autonómny pokles rozsiahleho súboru cien, ktorý je výsledkom poklesu agregátneho dopytu a premietne sa do očakávaní.

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery domácností, ako aj úvery, dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností (vyplývajúce z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov za svojich zamestnancov) ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia.



Dlh (verejná správa) [Debt (general government)]: nesplatený hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov verejnej správy a medzi nimi.

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.

Dlhodobejšie refinančné operácie [Longer-term refinancing operations]: úverové operácie so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktoré uskutočňuje Eurosystém v podobe reverzných obchodov. Pravidelné mesačné operácie sa uskutočňujú so splatnosťou tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou od jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv až do jedného roka.

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

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. Indexy EER eura sa počítajú voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-21 (11 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-41 (krajiny EER-21 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednoduchými euróvymi 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 o fungovaní Európskej únie prijali euro ako jednotnú menu.

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

Finančné účty [Financial accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny) vyjadrujúca finančnú pozíciu (cenné papiere alebo bilancie), finančné transakcie a ostatné zmeny rôznych inštitucionálnych sektorov hospodárstva podľa typu finančného aktíva.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: miera vývoja spotrebiteľských cien zostavovaná Eurostatom a harmonizovaná pre všetky členské štáty 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 určené Radou guvernérov, ktoré vyjadrujú nastavenie menovej politiky ECB. Sú to úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie, úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové sterilizačné operácie.

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

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

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

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]: rast celkovej úrovne cien, napr. indexu spotrebiteľských cien.

Investičné fondy (okrem fondov peňažného trhu) [Investment funds (except money market funds)]: finančné inštitúcie, ktoré združujú kapitál od obyvateľstva a investujú ho do finančných alebo nefinančných aktív. Pozri tiež **PFI**.

Jednodňová refinančná operácia [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.

Jednodňová sterilizačná operácia [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 objem HDP 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.

Kapitálové účty [Capital accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny), ktorú tvorí zmena čistej hodnoty v dôsledku čistých úspor, čistých kapitálových transferov a čistých akvizícií nefinančných aktív.

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.

Medzinárodné rezervy [International reserves]: zahraničné aktíva, ktoré sú bezprostredne k dispozícii menovým orgánom a pod ich kontrolou na účely priameho financovania a regulácie rozsahu platobných nerovnováh prostredníctvom intervencií na devízových trhoch. Medzinárodné rezervy eurozóny tvoria pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v mene inej ako euro, zlato, osobitné práva čerpania a rezervné pozície v MMF v držbe Eurosystému.

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.

Nastavenie menovej politiky [Monetary policy stance]: postoj menovopolitických orgánov, ktorého cieľom je ovplyvňovať hospodársky, finančný a menový vývoj.

Odmena na zamestnanca alebo na odpracovanú hodinu [Compensation per employee or per hour worked]: súčet všetkých peňažných a nepeňažných odmien, ktoré zamestnávateľia platia za zamestnancom, t. j. hrubých miezd a plátov, ako aj iných odmien, odmien za prácu nadčas a príspevkov sociálneho zabezpečenia platených zamestnávateľmi, delený celkovým počtom zamestnancov alebo celkovým počtom odpracovaných hodín.

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 Eurosystém, rezidentské úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch Spoločenstva) a všetky ostatné rezidentské 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 (príjajmešom z ekonomického hľadiska). Naposledy menovaná skupina pozostáva najmä z podielových fondov peňažného trhu, t. j. fondy, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov, zvyčajne so splatnosťou jeden rok alebo do jedného roka.

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 (verejná správa) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu. Označuje sa aj ako pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer dlhu (verejná správa) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer dlhu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu.

Portfóliové investície [Portfolio investment]: čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných nerezidentmi eurozóny rezidentom eurozóny („aktíva“) a čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných rezidentmi eurozóny nerezidentom 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 počas vopred určeného obdobia (periódy). Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov na rezervných účtoch počas sledovanej periódy.

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 Eurosystem 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 váženým indi-

kátorom 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 objemu 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 %.

Rovnovážna miera inflácie [Break-even inflation rate]: rozpätie medzi výnosom z nominálneho dlhopisu a výnosom z dlhopisu viazaného na infláciu s rovnakou (alebo čo najviac podobnou) splatnosťou.

Rozšírená úverová podpora [Enhanced credit support]: neštandardné opatrenia, ktoré prijala ECB/Eurosystém počas finančnej krízy s cieľom zlepšiť podmienky financovania a tok úverov v takom rozsahu, aký by nebol možný len prostredníctvom zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB.

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 pevnou úrokovou sadzbou s neobmedzeným akceptovaným objemom [Fixed rate full-allotment tender procedure]: tender, v ktorom centrálna banka určí úrokovú sadzbu a zúčastnené zmluvné strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú za stanovenú sadzbu obchodovať, pričom vopred vedia, že všetky ich ponuky budú akceptované.

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 (verejná správa) [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.

Volatilita [Volatility]: stupeň fluktuácie danej premennej.

Vôľné 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 v konkrétnom čase dostatočne homogénnych dlhových cenných papierov s odlišnými splatnosťami. Sklon výnosovej krivky možno vyjadriť vo forme rozdielu medzi úrokovými mierami/výnosmi dvoch vybraných splatností.

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

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

