



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN
JÚN

6 | 2010

MESAČNÝ BULLETIN

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

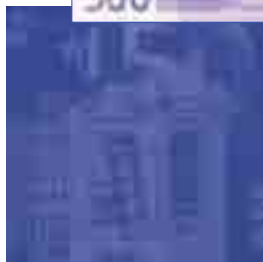


EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



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



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

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 9. júna 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 Rast peňažnej zásoby v eurozóne a Program pre trhy s cennými papiermi **24**
- 2 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 10. februára 2010 do 11. mája 2010 **32**
- 3 Vývoj na finančných trhoch začiatkom mája **36**
- 4 Poľnohospodárske komodity a ceny potravín zahrnutých do indexu HICP v eurozóne **55**
- 5 Aktuálny vývoj ponuky pracovných síl **73**
- 6 Rozpočtová konsolidácia: skúsenosti z minulosti, náklady a prínosy **83**
- 7 Hrubý dlh a finančné aktíva verejnej správy v eurozóne **86**
- 6 Technické predpoklady týkajúce sa úrokových mier, výmenných kurzov, cien komodít a rozpočtovej politiky **89**
- 9 Prognózy iných inštitúcií **92**
- 10 Finančné turbulencie a cezhraničné finančné toky v eurozóne **99**

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

9 PRÍLOHY

- 9 Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme **I**
- 17
- 54 Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého zúčtovania platieb v reálnom čase) **V**
- 66
- 89
- 94 Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2008 **VII**
- Slovník pojmov **XV**

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

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

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
ECB	Európska centrálna banka
EER	efektívny výmenný kurz
EMI	Európsky menový inštitút
EMU	Hospodárska a menová únia
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PPI	index cien výrobcov
ULCM	jednotkové náklady práce v priemyselnej výrobe
ULTC	jednotkové náklady práce v ekonomike

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



ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov sa na svojom zasadaní 10. júna 2010 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla ponechať základné úrokové sadzby ECB na nezmenenej úrovni. Ich súčasná úroveň zostáva primeraná. Po zvážení všetkých nových informácií získaných od zasadania uskutočneného 6. mája 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky zostane cenový vývoj mierny. Globálne inflačné tlaky môžu pretrvávajúť, zatiaľ čo domáce cenové tlaky majú podľa očakávania zostať nízke. Najnovšie informácie tiež potvrdzujú, že hospodárske oživenie v eurozóne v prvom polroku 2010 pokračuje, štvrťročné miery rastu však pravdepodobne budú do značnej miery nerovnomerné. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, Rada guvernérov očakáva, že v prostredí pretrvávajúceho napätia v niektorých segmentoch finančného trhu a nezvyčajne vysokej neistoty bude hospodárstvo eurozóny rásť miernym tempom. Menová analýza potvrdzuje, že inflačné tlaky zostávajú v strednodobom horizonte tlmené, o čom svedčí pomalý rast peňažnej zásoby a úverov. Rada guvernérov v strednodobom horizonte očakáva zachovanie cenovej stability, ktorá bude podporovať 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 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávаний má i naďalej zásadný význam.

V rámci menovej politiky budú prijaté všetky potrebné opatrenia na zachovanie strednodobej cenovej stability v eurozóne. Predovšetkým týmto spôsobom menová politika prispieva k podpore udržateľného hospodárskeho rastu, tvorby pracovných miest a finančnej stability. Všetky neštandardné opatrenia prijaté počas obdobia výrazného napätia na finančných trhoch, označované ako „rozšírená úverová podpora“ a Program pre trhy s cennými papiermi, majú dočasný charakter a sú plne v súlade s mandátom Rady guvernérov. Rada guvernérov je neustále pevne odhodlaná zabezpečovať

cenovú stabilitu v strednodobom až dlhodobejšom horizonte, pričom nastavenie menovej politiky i celkové poskytovanie likvidity sa bude podľa potreby upravovať. Rada guvernérov bude preto v nasledujúcom období aj naďalej veľmi pozorne sledovať vývoj všetkých ukazovateľov.

Podľa ekonomickej analýzy po období prudkého poklesu hospodárska aktivita v eurozóne od polovice roka 2009 rastie. Podľa prvého odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v prvom štvrťroku 2010 medzikvartálne zvýšil o 0,2 %. Napriek tomu, že začiatkom roka rast pribrzdilo najmä nepriaznivé počasie, najnovšie ekonomické ukazovatele naznačujú, že na jar došlo k oživeniu rastu. Rada guvernérov očakáva, že reálny HDP bude v nasledujúcom období rásť miernym tempom, ktoré však bude z časového, geografického a sektorového hľadiska v rámci eurozóny naďalej nerovnomerné. Prebiehajúce oživenie na globálnej úrovni a jeho vplyv na dopyt po vývoze z eurozóny spolu s akomodatívnym nastavením menovej politiky a opatreniami prijatými na obnovenie fungovania finančného systému by mali podporiť hospodárstvo eurozóny. Očakáva sa však, že na oživenie hospodárskej aktivity bude mať tlmiaci účinok proces úprav bilancií v rôznych sektoroch a slabé vyhliadky na trhu práce.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých ročná miera rastu reálneho HDP dosiahne 0,7 % až 1,3 % v roku 2010 a 0,2 % až 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2010 bol interval rastu reálneho HDP na tento rok upravený mierne nahor, a to v dôsledku kladného vplyvu výraznejšej svetovej hospodárskej aktivity v krátkodobom horizonte, zatiaľ čo interval na rok 2011 bol upravený mierne nadol najmä vzhľadom na perspektívu vývoja domáceho dopytu. Projekcie odborníkov Eurosystému z júna 2010 sú zhruba v súlade s prognózami medzinárodných organizácií.

Podľa Rady guvernérov riziká ohrozujúce tento výhľad hospodárskeho vývoja zostávajú v prostredí nezvyčajne vysokej neistoty celkovo vyvážené. Hospodársky rast môže byť rýchlejší, ak bude oživenie svetového hospodárstva a zahraničného obchodu výraznejšie, ako sa očakáva, čo by podporilo vývoz z eurozóny. Na druhej strane k spomaleniu rastu môžu viesť pretrvávajúce obavy spojené s obnovením napätia v niektorých segmentoch finančného trhu a súvisiacim vplyvom na dôveru. K spomaleniu rastu tiež môže prispieť výraznejšie alebo dlhodobejšie pôsobenie negatívnej vzájomnej spätnej väzby medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom, opätovný rast cien ropy a ďalších komodít, protekcionistické tlaky, ako aj možnosť nesystémovej korekcie globálnych nerovnováh.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, ročná miera inflácie HICP v eurozóne dosiahla v máji 2010 podľa rýchleho odhadu Eurostatu 1,6 % (1,5 % v apríli). Rast inflácie v posledných mesiacoch odráža najmä vyššie ceny energií. V druhom polroku 2010 nemožno vylúčiť ďalšie mierne zvyšovanie inflácie HICP. V ďalšom období by mali miery inflácie zostať celkovo mierne. Tlaky na rast cien komodít môžu pretrvávať, zatiaľ čo domáce cenové tlaky v eurozóne majú podľa očakávaní zostať nízke. Strednodobé až dlhodobejšie inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých by mala ročná miera inflácie HICP dosiahnuť 1,4 % až 1,6 % v roku 2010 a 1,0 % až 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB z marca 2010 sú intervaly o niečo vyššie, najmä v dôsledku vyšších eurových cien komodít. Podobný vývoj vyplýva aj z dostupných prognóz medzinárodných organizácií.

Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja sú celkovo vyvážené. Inflačné riziká v strednodobom

horizonte súvisia predovšetkým s 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. Riziká ohrozujúce vývoj cien a nákladov v eurozóne sú pritom obmedzené. Rada guvernérov bude pozorne sledovať ďalší vývoj všetkých dostupných cenových ukazovateľov.

V oblasti menovej analýzy ročná miera rastu menového agregátu M3 dosahovala v apríli nezmenenú úroveň -0,1 %. Ročné tempo rastu úverov súkromnému sektoru sa znova mierne zvýšilo a prešlo do kladného pásma, zostalo však nízke na úrovni 0,1 %. Tieto údaje spolu naďalej podporujú záver o miernom tempe menovej expanzie a tlmených inflačných tlakoch v strednodobom horizonte. Krátkodobejší vývoj menového agregátu M3 a úverov je naďalej volatilný, pričom vzhľadom na obnovené napätie v niektorých segmentoch finančného trhu môže volatilita agregátu M3 a jeho zložiek pretrvávať.

Skutočný rast menového agregátu M3 je naďalej slabší ako základné tempo menovej expanzie, avšak tlmiaci účinok pomerne strmej výnosovej krivky a súvisiaca alokácia finančných zdrojov do dlhodobejších vkladov a cenných papierov mimo agregátu M3 sa podľa všetkého postupne oslabujú. Podobný vývoj sa týka aj presunov v rámci agregátu M3, ku ktorým dochádza v reakcii na úzke rozpätia úrokových mier medzi rôznymi nástrojmi zahrnutými do agregátu M3. Ročný rast agregátu M1 stále dosahuje veľmi vysokých 10,7 %.

Naďalej slabé ročné tempo rastu bankových úverov poskytovaných súkromnému sektoru zakrýva skutočnosť, že mesačné toky sú už viacero mesiacov kladné. Za týmto agregátnym vývojom však aj naďalej stojí najmä pokračujúce zrýchľovanie ročného rastu úverov domácnostiam, zatiaľ čo ročný rast úverov nefinančným spoločnostiam zostáva záporný. Oneskorená reakcia vývoja úverov nefinančným spoločnos-

tiam na vývoj hospodárskej aktivity je bežným znakom hospodárskeho cyklu.

Najnovšie údaje potvrdzujú, že pokles úrovni celkových bankových bilancií od prelomu rokov nepokračuje. Ďalšie úpravy však nemožno vylúčiť, pričom hlavnou úlohou bánk zostáva zvýšiť dostupnosť úverov nefinančnému sektoru pri raste dopytu. Banky by sa v rámci tejto úlohy mali obrátiť na trh s cieľom posilniť svoju kapitálovú štruktúru a v prípade potreby v plnej miere využiť rekapitalizačné podporné opatrenia vlády.

Celkovo teda možno konštatovať, že súčasná úroveň základných úrokových sadzieb ECB zostáva primeraná. Po zvážení všetkých nových informácií získaných od zasadania uskutočneného 6. mája 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky zostane cenový vývoj mierny. Globálne inflačné tlaky môžu pretrvávajúť, zatiaľ čo domáce cenové tlaky majú podľa očakávaní zostať nízke. Najnovšie informácie tiež potvrdzujú, že hospodárske oživenie v eurozóne v prvom polroku 2010 pokračuje, štvrtročné miery rastu však pravdepodobne budú do značnej miery nerovnomerné. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, Rada guvernérov očakáva, že v prostredí pretrvávajúceho napätia v niektorých segmentoch finančného trhu a nezvyčajne vysokej neistoty bude hospodárstvo eurozóny rásť miernym tempom. Porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje záver o tlmených strednodobých inflačných tlakoch, čo naznačuje aj nízke tempo menového a úverového rastu. Rada guvernérov v strednodobom horizonte očakáva zachovanie cenovej stability, ktorá bude podporovať 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 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávaní má i naďalej zásadný význam. Rada guvernérov bude preto v nasledujúcom období aj naďalej veľmi pozorne sledovať vývoj všetkých ukazovateľov.

V oblasti rozpočtovej politiky Rada guvernérov víta nedávne rozhodnutie krajín eurozóny formálne zriadiť európsky finančný stabilizačný mechanizmus. Tento krok musia na úrovni vlád sprevádzať rózne opatrenia. Je nevyhnutné, aby všetky krajiny eurozóny dodržali svoj záväzok uskutočniť korekciu vysokého rozpočtového deficitu a dlhu verejnej správy a znížiť svoju fiškálnu zraniteľnosť. V tomto smere by mali presne špecifikovať konkrétne adaptačné opatrenia potrebné na dosiahnutie rozpočtových cieľov. Všetky krajiny musia zabezpečiť, aby dôvera v udržateľnosť verejných financií zostala zachovaná. Rada guvernérov víta skutočnosť, že viacero krajín eurozóny s najvyšším deficitom a výrazne rastúcim dlhom prijalo dodatočné opatrenia na rozpočtovú konsolidáciu a stanovilo si ambicióznejšie rozpočtové ciele. Rada guvernérov v tejto súvislosti vzala na vedomie smery rozpočtovej politiky v krajinách eurozóny z jari 2010, na ktorých sa dohodli ministri financií krajín eurozóny dňa 7. júna, a víta záväzok prijať podľa potreby dodatočné opatrenia s cieľom zabezpečiť dosiahnutie rozpočtových cieľov na rok 2010 a ďalšie obdobia. Splnenie nových rozpočtových cieľov má skutočne zásadný význam. Rada guvernérov plne súhlasí s ministrami, pokiaľ ide o prioritu zastaviť a zvrátiť narastajúcu mieru zadlženia, a víta odhodlanie prijať v tejto súvislosti okamžité kroky.

Pre všetky krajiny eurozóny platí, že udržateľné oživenie hospodárskej aktivity si vyžaduje štrukturálne reformy vedúce k vyššiemu rastu a zamestnanosti. Krajiny, ktorých sa to týka, musia bezodkladne riešiť existujúce otázky konkurencieschopnosti a problémy domácich a zahraničných nerovnováh. V tejto súvislosti by mali inštitúcie mzdového vyjednávania umožňovať prispôsobenie miezd stavu konkurencieschopnosti a situácii v nezamestnanosti. Zásadný význam majú aj opatrenia na zvyšovanie pružnosti cien a necenovej konkurencieschopnosti. V neposlednom rade by mala dôležitú úlohu zohrať aj primeraná reštrukturalizácia bankového sektora. Kvalita bilancií, účinné riadenie rizík a transparentné, stabilné

obchodné modely majú zásadný význam pri zvyšovaní odolnosti bánk voči šokom a zabezpečovaní adekvátneho prístupu k finančným prostriedkom, čo je základom udržateľného hospodárskeho rastu, tvorby pracovných miest a finančnej stability.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Oživenie globálneho hospodárstva pokračovalo aj v posledných mesiacoch, k čomu prispeli aj podporné opatrenia menovej a fiškálnej politiky a predĺžený cyklus zásob. Globálna inflácia rástla predovšetkým z dôvodu vyšších cien komodít, no inflačné tlaky zostávajú relatívne mierne, čo najmä v kľúčových rozvinutých ekonomikách súvisí s nízkou mierou využívania kapacít a pevným ukotvením inflačných očakávaní. Dynamický domáci dopyt v niektorých rozvinutých ekonomikách naopak spôsobil posilňovanie inflačných tlakov. Riziká ohrozujúce vyhliadky globálneho hospodárstva sú napriek nezvyčajne vysokej miere neistoty vo všeobecnosti vyvážené.

1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Globálne hospodárstvo pokračovalo v prvom štvrťroku 2010 v raste, pričom krátkodobé ukazovatele naznačujú rýchly rast aj na začiatku druhého štvrťroku. K oživeniu prispievajú vplyvy podporných opatrení menovej a fiškálnej politiky a predĺžený cyklus zásob. Priaznivý vývoj globálnej hospodárskej aktivity bol sprevádzaný aj pokračujúcim oživením svetového obchodu. Po rozsiahlom prepúšťaní v predchádzajúcich dvoch rokoch sa v posledných mesiacoch zlepšil aj ukazovateľ zamestnanosti vo svete.

Najnovšie dôkazy založené na ukazovateľoch naďalej vykazujú zlepšovanie globálnych hospodárskych podmienok. Aj keď sa globálny zložený index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) v máji mierne znížil z 57,7 v predchádzajúcom mesiaci na 57,0, naďalej zostáva výrazne nad svojím priemerom, čo zodpovedá pokračujúcemu globálnemu rastu (graf 1).

Hospodárska aktivita vo výrobnom sektore a v sektore služieb sa mierne znížila, no napriek tomu zostala relatívne vysoká. Indexy PMI pre nové objednávky sa v máji mierne znížili, pričom spomalenie rastu počtu nových objednávok bolo v sektore služieb o niečo výraznejšie než vo výrobe. Ťahúňom oživenia bola i naďalej výroba, ktorú podporil pretrvávajúci silný rast počtu nových objednávok.

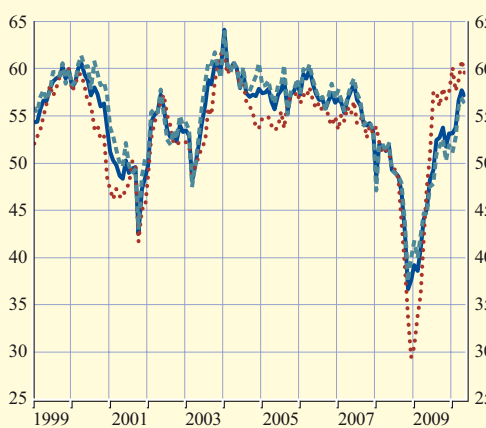
Okrem oživenia svetovej hospodárskej aktivity pokračoval na konci roka 2009 a v prvom štvrťroku 2010 aj rast svetového obchodu, čo mohlo odrážať skutočnosť, že výrobný sektor naďalej zohráva vedúcu úlohu v oživení aktivity. Podľa najnovších ukazovateľov sa objem svetového obchodu zvýšil v marci o 3,5 % v porovnaní s februárovým nárastom o 1,7 %. Objem dovozu sa vo všetkých hlavných regiónoch zvýšil s výnimkou Japonska, kde klesol. Dostupné údaje o obchode a hlavné ukazovatele za apríl naznačujú stagnáciu svetového obchodu. Na základe medzikvartálnych údajov o raste sa objem svetového obchodu v prvom štvrťroku 2010 zvýšil o 5,3 %, čo v porovnaní s rastom o 6,0 % v poslednom štvrťroku 2009 predstavuje mierne spomalenie. Na konci marca 2010 bol objem svetového obchodu približne 4 % pod rekordne vysokou úrovňou z apríla 2008, no o 21 % nad rekordne nízkou úrovňou z mája 2009.

Globálna inflácia rástla predovšetkým z dôvodu vyšších cien komodít, no inflačné tlaky zostávajú relatívne mierne, čo najmä v kľúčových rozvinutých ekonomikách súvisí s nízkou mierou využíva-

Graf 1 Globálna produkcia PMI

(difúzný index; očistené od sezónnych vplyvov; mesačné údaje)

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



Zdroj: Markit.

nia kapacít a pevným ukotvením inflačných očakávaní. Celková miera inflácie spotrebiteľských cien v krajinách OECD dosiahla v apríli 2010 úroveň 2,1 % a v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom sa nezmenila (graf 2). Ročná miera inflácie indexu spotrebiteľských cien bez potravín a energií sa v apríli 2010 znížila na 1,2 % a dosiahla rekordne nízku úroveň. Dynamický domáci dopyt v niektorých rozvinutých ekonomikách naopak spôsobil posilňovanie inflačných tlakov. Z dôvodu rastúcich cien energií zotrvali globálne vstupné ceny PMI v máji 2010 na zvýšenej úrovni.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

V Spojených štátoch pokračovalo oživenie hospodárstva. Po návrate do pozitívneho pásma v druhom polroku 2009 sa tempo rastu reálneho HDP na začiatku roka 2010 opäť zvýšilo. Podľa druhého odhadu amerického Úradu pre ekonomickú analýzu sa reálny HDP v prvom štvrtroku 2010 medziročne zvýšil o 3,0 %, v porovnaní s 5,6 % v poslednom štvrtroku 2009. Hospodársky rast v prvých troch mesiacoch roka odrazil výrazné spotrebiteľské výdavky, rast investícií do zariadení a softvéru a tiež vysoký pozitívny príspevok súkromných zásob. Tempo rastu naopak tlmili nižšie výdavky štátov a miestnych samospráv, ako aj klesajúci objem investícií do výstavby nehnuteľností na bývanie a komerčných nehnuteľností. Čistý obchod sa navyše znížil tempo rastu reálneho HDP o 0,7 percentuálneho bodu, keďže objem dovozu rástol rýchlejšie než vývoz.

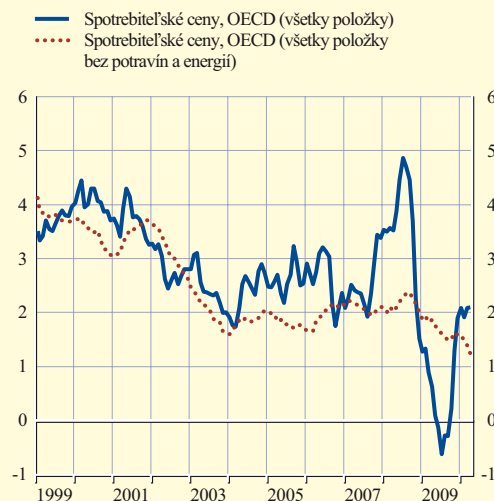
Pokiaľ ide o cenový vývoj, ročná inflácia indexu spotrebiteľských cien (Consumer Price Index – CPI) v apríli predstavovala 2,2 %, čo približne zodpovedá priemernej miere inflácie za posledný rok. Nárast inflácie v prvých mesiacoch roka 2010 – v porovnaní s priemernou úrovňou -0,4 % za rok 2009 – bol do veľkej miery spôsobený rastom cien energií, ktorý nasledoval po období ich výrazného poklesu. Ročná miera inflácie bez potravín a energií sa v apríli opäť znížila na 0,9 % a dosiahla najnižšiu úroveň od januára 1996. Dezinflačný trend jadrových položiek stále odzrkadľuje pokračujúci útlm domáceho produktu a trhov práce.

K oživeniu by mali aj v najbližšom období prispievať podporné opatrenia fiškálnej a menovej politiky, ako aj impulzy zo strany cyklu zásob. Doznievajúci vplyv dočasných faktorov by však následne mal spôsobiť mierne spomalenie tempa hospodárskeho rastu. Medzi kľúčové faktory, ktoré budú v najbližšom období ovplyvňovať hospodársku aktivitu, naďalej patrí pokračujúca normalizácia v oblasti dôvery a finančných podmienok, obrat vo vývoji na trhu práce a tempo nápravy rozpočtov v súkromnom sektore. Pokiaľ ide o cenový vývoj, inflácia by mala zostať v dôsledku veľkej produkčnej medzery pod kontrolou.

Dňa 28. apríla 2010 americký Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (Federal Open Market Committee – FOMC) rozhodol o ponechaní cieľového rozpätia pre sadzbu federálnych fondov na úrovni od 0 % do 0,25 %. Výbor naďalej zastáva názor, že hospodárske podmienky vrátane nízkej miery využívania zdrojov, mierneho trendu vývoja inflácie a stabilných inflačných očakávaní by

Graf 2 Medzinárodný cenový vývoj

(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)



Zdroj: OECD.

mali zaručiť mimoriadne nízke sadzby federálnych fondov počas dlhodobejšieho obdobia. V máji 2010 Federálny rezervný systém oznámil opätovné zavedenie dočasných swapových likviditných nástrojov v amerických dolároch s cieľom zvýšiť likviditu z dôvodu opätovného výskytu problémov na finančných trhoch.

JAPONSKO

Podľa prvých predbežných údajov japonského Úradu vlády sa reálny HDP Japonska zvýšil v prvom štvrťroku 2010 medzikvartálne o 1,2 %. Hospodársku aktivitu podporoval najmä čistý vývoz tovarov a služieb, ktorého príspevok k štvrtročnému rastu reálneho HDP predstavoval 0,7 percentuálneho bodu, a súkromný dopyt (0,5 percentuálneho bodu). Osobná spotreba a investície do nehnuteľností na bývanie a komerčných nehnuteľností vykázali prvýkrát za dvojročné obdobie pozitívne štvrtročné miery rastu.

V dôsledku výrazného oslabenia hospodárstva zostala inflácia spotrebiteľských cien v zápornom pásme. Celková miera inflácie CPI sa v apríli znížila o 1,2 %, v porovnaní s marcovým poklesom o 1,1 %. Ročná inflácia CPI bez čerstvých potravín a energií dosiahla -1,6 %, zatiaľ čo inflácia CPI bez čerstvých potravín klesla na -1,5 %.

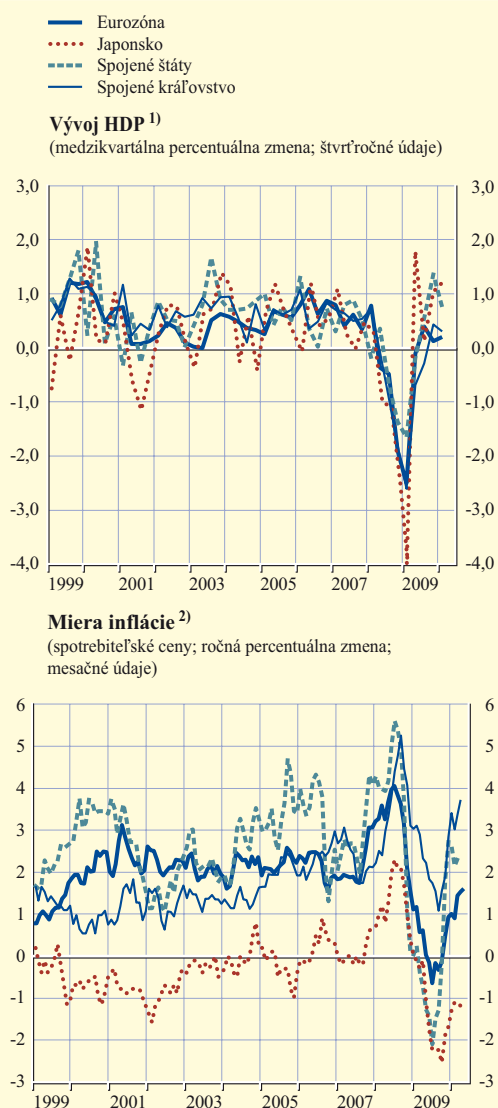
V najbližšom období by malo v Japonsku pokračovať oživenie hospodárstva. Tempo hospodárskeho rastu by sa však malo v priebehu roka 2010 znížiť, a to v dôsledku doznievajúcich vplyvov fiškálnych podporných opatrení na domácu spotrebu a stabilizácie rastu čistého vývozu.

Podobne ako na ostatných tohoročných zasadnutiach, aj na zasadnutí 21. mája 2010 Bank of Japan rozhodla o ponechaní jednotňovej neokolateralizovanej sadzby na úrovni okolo 0,1 %.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

V poslednom období došlo k postupnému oživeniu hospodárskeho rastu aj v Spojenom kráľovstve. Reálny HDP sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšil medzikvartálne o 0,3 %, v porovnaní s nárastom o 0,4 % v poslednom štvrťroku 2009 (graf 3). Pod hospodársky rast v prvom štvrťroku 2010 sa podpísal najmä kladný príspevok zásob. Výdavky domácností zostali nezmenné, podobne ako záporný príspevok čistého obchodu. Údaje o aktivite celkove naznačujú, že postupné zlepšovanie hospodárskej situácie pokračovalo aj v posledných mesiacoch. Čo sa

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



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

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

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

týka cien nehnuteľností na bývanie, s výnimkou určitej mesačnej volatility ich vývoj nadviazal na niekoľko mesiacov oživenia v roku 2009 a v medziročnom vyjadrení pokračoval aj v prvom štvrťroku 2010. Postupné oživenie aktivity by malo pokračovať aj v budúcnosti, k čomu prispeje oneskorený vplyv oslabovania britskej libry, menové podporné opatrenia a zlepšujúce sa podmienky vo svete.

Ročná inflácia CPI sa v posledných mesiacoch zvyšovala a v apríli predstavovala 3,7 %. Vypršanie platnosti dočasne zníženej sadzby DPH a rastúce ceny energií zohrali v prípade rastu inflácie na začiatku roka 2010 kľúčovú úlohu. V dôsledku 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 %. Výbor tiež ponechal objem odkúpených aktív financovaných emisiou rezervy centrálnej banky vo výške 200 miliónov GBP.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Hospodárska situácia sa v posledných štvrťrokoch zlepšila aj v ďalších členských krajinách EÚ nepatriacich do eurozóny. Väčšina krajín zaznamenala v tomto období návrat tempa rastu reálneho HDP do pozitívneho pásma a zvýšenie miery využívania kapacít vo výrobe. Postupné oživenie odrážalo najmä pokračujúci rast zahraničného dopytu, postupnú obnovu spotrebiteľskej dôvery a v niektorých krajinách aj vplyv oslabovania mien v porovnaní so situáciou pred krízou. Krátkodobé ukazovatele aktivity naznačujú pokračujúce oživenie.

Reálny HDP Švédska sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšil medzikvartálne o 1,4 %, po náraste o 0,4 % v poslednom štvrťroku 2009. Produkcia v Dánsku sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšila o 0,6 %, v porovnaní s nárastom o 0,1 % v poslednom štvrťroku 2009. Krátkodobé ukazovatele jasne naznačujú oživenie vo Švédsku a v Dánsku, a to i napriek pokračujúcemu tlmenému vývoju investícií v oboch krajinách. V apríli 2010 bola ročná miera inflácie HICP 2,4 % v Dánsku a 2,1 % vo Švédsku. Dňa 25. marca a 19. mája 2010 Danmarks Nationalbank znížila kľúčovú úrokovú sadzbu celkovo o 20 bazických bodov na 0,60 %.

Hospodárska situácia v najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy sa v posledných mesiacoch výrazne zlepšila. Štruktúra rastu sa však v jednotlivých krajinách podstatne líšila a okrem iných faktorov odrážala vplyv rozpočtových úprav v niektorých krajinách a rozdiely v cykle zásob. Rumunsko bolo jedinou krajinou spomedzi najväčších členských štátov EÚ strednej a východnej Európy, v ktorej reálny HDP zaznamenal negatívny medzikvartálny rast v prvom štvrťroku 2010 na úrovni -0,3 %. Maďarsko naopak zaznamenalo výnimočne silný štvrťročný rast na úrovni 0,9 %. Rast v Českej republike a Poľsku dosiahol 0,5 %. Najnovšie ukazovatele dôvery, priemyselnej produkcie a obchodu poukazujú na zvyšovanie aktivity vo všetkých štyroch krajinách. Na druhej strane niektoré faktory – vrátane rastúcej nezamestnanosti a nepriaznivých úverových podmienok (predovšetkým v Maďarsku a Rumunsku) – naznačujú pokračujúce oslabenie domáceho dopytu. Ročná inflácia HICP v Českej republike sa v posledných mesiacoch pohybovala okolo nízkej úrovne 0,4 %, no v apríli 2010 sa mierne zvýšila na 0,9 %. Naopak v Maďarsku, Poľsku a Rumunsku bola ročná inflácia HICP v posledných mesiacoch opäť zvýšená a v apríli 2010 predstavovala 5,7 %, 2,7 %, resp. 4,2 %. Dňa 6. mája Česká národná banka znížila hlavnú sadzbu menovej politiky o 25 bazických bodov na 0,75 %. Dňa 29. marca a 26. apríla 2010 Magyar Nemzeti Bank znížila kľúčovú úrokovú sadzbu celkovo o 50 bazických bodov na historicky najnižšiu úroveň 5,25 %. Banca Națională a României znížila 29. marca a 4. mája 2010 hlavnú sadzbu menovej politiky celkovo o 75 bazických bodov na 6,25 %.

Pobaltské štáty zaznamenali v období globálneho oslabenia najvýraznejšie zmeny hospodárskej situácie spomedzi všetkých krajín EÚ. Podobne ako v iných krajinách nepatriacich do eurozóny, nedávne zlepšenie odrážalo rastúci zahraničný dopyt podporovaný určitým zvýšením konkurencieschopnosti v dôsledku zníženia jednotkových nákladov práce. Oslabenie spôsobené krízou a následné oživenie v Bulharsku bolo v porovnaní s pobaltskými štátmi menej výrazné. Najnovší vývoj hospodárskeho rastu bol však v medzikvartálnom vyjadrení veľmi volatilný. V prvom štvrtroku 2010 bol medzikvartálny rast v Estónsku a Litve záporný, zatiaľ čo Lotyšsko zaznamenalo mierne pozitívny rast. Najnovšie údaje z krátkodobých ukazovateľov aktivity a dôvery však naznačujú zlepšenie hospodárskej situácie vo všetkých štyroch krajinách. Kľúčovú úlohu v procese oživenia by mal naďalej zohrávať čistý vývoz, zatiaľ čo domáci dopyt by mal podľa očakávaní zostať slabý počas dlhšieho obdobia v dôsledku nepriaznivých podmienok na trhu práce a úverových podmienok.

Reálny HDP Ruska sa v roku 2009 znížil o 7,9 %. Predbežné štvrtročné údaje za prvý štvrtrok 2010 naznačujú, že oživenie produkcie, ktoré začalo počas tretieho štvrtroka 2009, no v poslednom štvrtroku stratilo na sile, zostalo tlmené. Hlavné ukazovatele hospodárskej aktivity naznačujú, že rast produkcie by sa mohol počas druhého štvrtroka 2010 zrýchliť v súvislosti s výrazným rastom v oblasti investícií a stavebníctva. Hlavné riziká ohrozujúce rýchle oživenie súvisia najmä s neočakávané nízkymi cenami komodít a utlmeným rastom úverov. Inflácia sa v apríli znížila na 6,1 %, keďže predchádzajúce zhodnotenie ruského rubľa tlmilo rast dovozných cien. Zatiaľ čo inflácia môže v krátkodobom horizonte pokračovať v poklese, v dôsledku oživujúceho sa domáceho dopytu a rastúcich kapitálových prílevov môže v strednodobom horizonte dôjsť k obnoveniu cenových tlakov.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Tempo rastu HDP rozvíjajúcich sa ázijských krajín rástlo aj v prvom štvrtroku 2010. K rastu hospodárskej aktivity prispel takmer v celom regióne silný zahraničný dopyt a podporné opatrenia fiškálnej a menovej politiky. Napriek určitým rozdielom v jednotlivých krajinách sa dôležitým ťahúňom rastu stal aj súkromný domáci dopyt.

Rast reálneho HDP Číny sa v prvom štvrtroku 2010 medziročne zrýchlil na 11,9 %, čo je najrýchlejšie tempo rastu od posledného štvrtroka 2007. Napriek tomu, že rast bol stimulovaný podpornými opatreniami, podstatne sa zvýšila samoudržateľnosť súkromného domáceho dopytu – investícií a spotreby. Oživuje sa aj zahraničný dopyt, avšak nominálny prírastok dovozu – spôsobený čiastočne vysokým dopytom po surovinách a vyššími dovoznými cenami – vysvetľuje znižovanie prebytku obchodnej bilancie od začiatku roka 2010. V raste pokračovali aj inflačné tlaky – medziročná inflácia CPI dosiahla v apríli 2,8 %, predovšetkým z dôvodu rastúcich cien potravín a surovín. Ceny nehnuteľností a pozemkov, podobne ako objem investícií do nehnuteľností na bývanie, sa v dôsledku zvýšeného dopytu v súvislosti s vysokou likviditou, uvoľnenými úverovými podmienkami a negatívnymi reálnymi úrokovými sadzbami z vkladov výrazne zvýšili. V posledných mesiacoch vláda prijala širokú škálu administratívnych opatrení zameraných na utlmenie cien nehnuteľností na bývanie a zvýšila povinné minimálne rezervy pre komerčné banky s cieľom znížiť nadmernú domácu likviditu.

Reálny HDP Kórey sa v prvom štvrtroku 2010 medziročne zvýšil o 8,1 %, v porovnaní s nárastom o 6,1 % v predchádzajúcom štvrtroku. Rýchlejší rast HDP spôsobil najmä dobrý výsledok v oblasti vývozu a vládna spotreba. Ročná inflácia CPI predstavovala v apríli 2,6 %, v porovnaní s 2,3 % v predchádzajúcom mesiaci.

Podľa upravených údajov za posledný štvrťrok 2009 spomalenie hospodárskej aktivity v Indii spôsobili dočasné faktory, predovšetkým nízka úroda. V prvom štvrťroku 2010 HDP krajiny zaznamenal prudký medziročný rast na úrovni 8,6 %, pod ktorý sa podpísalo oživenie v poľnohospodárstve a priaznivý vývoj v sektore služieb. Inflácia veľkoobchodných cien – hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India (RBI) – dosiahla v apríli 9,6 %. RBI zareagovala na nedávnu vysokú mieru inflácie zvýšením sadzieb menovej politiky v marci a apríli celkovo o 50 bázických bodov na 5,25 % v prípade repo sadzby a 3,75 % v prípade reverznej repo sadzby.

Dobré hospodárske výsledky rozvíjajúcich sa krajín Ázie by mali pokračovať až do konca roka 2010, a to v dôsledku pokračujúceho vplyvu základných faktorov rastu, najmä podporných opatrení fiškálnej a menovej politiky a rastúceho zahraničného a domáceho súkromného dopytu. V niektorých krajinách však predstavujú vážny problém silnejúce inflačné tlaky.

LATINSKÁ AMERIKA

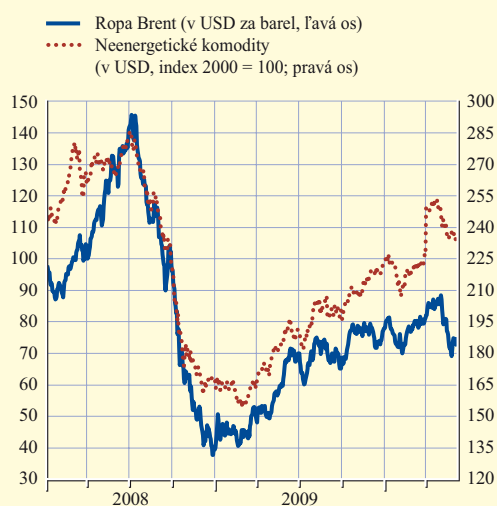
Tempo hospodárskej aktivity v Latinskej Amerike v prvom štvrťroku 2010 sa naďalej zvyšovalo. V tom istom čase v celom regióne silneli aj inflačné tlaky. Rast reálneho HDP Mexika sa medziročne zvýšil o 4,4 %, po poklese o 2,4 % v poslednom štvrťroku 2009. Priemerná ročná miera rastu cien dosiahla v prvom štvrťroku 4,8 %, v porovnaní s 4,0 % v poslednom štvrťroku 2009. Hospodárska aktivita v Argentíne zaznamenala v prvom štvrťroku 2010 silný rast, pričom priemyselná produkcia sa medziročne zvýšila v priemere o 9,0 %, po náraste o 5,3 % v predchádzajúcom štvrťroku. Inflačné tlaky sa v rovnakom období prudko zosilnili. Napríklad priemerná ročná miera inflácie spotrebiteľských cien dosiahla v prvom štvrťroku 2010 úroveň 9,0 %, v porovnaní so 7,1 % v poslednom štvrťroku 2009. V Brazílii podľa dostupných ukazovateľov došlo v marci medziročne k výraznému posilneniu hospodárskej aktivity, pričom priemyselná produkcia sa zvýšila v priemere o 18,1 %, v porovnaní s rastom o 5,9 % v poslednom štvrťroku 2009. V Brazílii rástla aj inflácia a v prvom štvrťroku 2010 predstavovala 4,8 %.

V regióne ako celku sa očakáva zvyšovanie produkcie počas roka 2010, k čomu prispeje rastúci zahraničný dopyt (predovšetkým po komoditách) a pokračujúci silný domáci dopyt.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy sa od druhého štvrťroka 2009 výrazne zvyšovali a v súčasnosti dosahujú úroveň o približne 90 % vyššiu v porovnaní s najnižšou úrovňou v prvom polroku minulého roka. V posledných troch mesiacoch však boli ceny ropy výrazne nestabilné. Po prudkom aprílovom raste spôsobenom dopytom ceny ropy v máji a na začiatku júna výrazne klesli, a to v dôsledku obnoveného napätia na finančných trhoch (graf 4). Ropa Brent sa 9. júna predávala za 72,0 USD za barel, čo v porovnaní so začiatkom roka predstavuje pokles o takmer 8 %. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú vyššie ceny ropy, čo sa odráža aj v cenách futures na december 2012, ktoré predstavujú približne 84,4 USD za barel.

Graf 4 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

Pokiaľ ide o trh s ropou, dopyt vo svete sa naďalej zvyšuje z rekordne nízkej úrovne zaznamenatej v druhom štvrtroku 2009, pričom hlavným ťahúňom je najmä neustále rastúci dopyt po rope v krajinách nepatriacich do OECD. Čo sa týka ponuky, produkcia združenia OPEC zostáva vysoká, nakoľko členské štáty OPEC v súčasnosti ťazia výrazne nad rámec svojho cieľa. Zásoby ropy rástli od druhej polovice roka 2009, a to najmä v dôsledku vysokých zásob v krajinách OECD.

V dôsledku vyššieho rastu dopytu po rope v krajinách nepatriacich do OECD Medzinárodná energetická agentúra (International Energy Agency – IEA) medzičasom zvýšila svoju prognózu dopytu po rope na rok 2010. Na druhej strane IEA predpovedá aj rast ponuky ropy v krajinách nepatriacich do združenia OPEC v dôsledku očakávanej vyššej ťažby v Spojených štátoch a Kanade, čo prispeje k utlmovaniu cenových tlakov na strane dopytu.

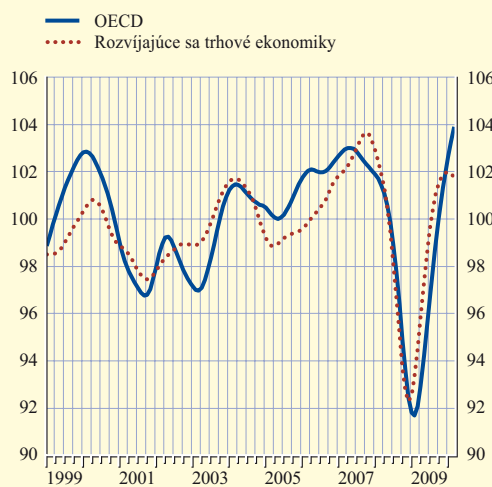
Napriek oživeniu v priebehu roka 2009 a na začiatku roka 2010 ceny neenergetických komodít v posledných troch mesiacoch klesali. Ceny potravín s výnimkou krátkodobého rastu v apríli pokračovali v poklese, najmä v dôsledku vysokej ponuky. Vývoj cien kovov bol i napriek poklesu zaznamenanému v posledných niekoľkých mesiacoch volatilný, k čomu prispela súhra silného dopytu po kovoch a problémov na finančných trhoch. Celkove boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na začiatku júna takmer o 5 % vyššie ako na začiatku roka.

1.3 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Dostupné údaje a ukazovatele založené na prieskumoch naznačujú pokračovanie oživenia svetového hospodárstva v najbližšom období, k čomu prispievajú podporné opatrenia a cyklus zásob. V druhej časti roka však možno očakávať určité spomalenie tempa rastu v dôsledku doznievania vplyvu dočasných faktorov. Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD za marec 2010 naďalej vykazuje hospodársky rast, ktorý by však mal v najbližších dvoch štvrtrokoch zaznamenať určité spomalenie v rozvíjajúcich sa ekonomikách (graf 5). Zaznamenal tiež určité známky možného spomalenia predovšetkým v Číne a Brazílii. Zlepšovanie vyhládok globálneho hospodárstva potvrdzuje aj ukazovateľ hospodárskej klímy vo svete Ifo, ktorý aj v druhom štvrtroku tohto roka pokračoval v raste. Rast tohto ukazovateľa spôsobilo lepšie hodnotenie súčasnej hospodárskej situácie, zatiaľ čo očakávania v súvislosti s vývojom v najbližších šiestich mesiacoch sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom mierne zhoršili. Návratu tempa rastu svetového hospodárstva do pozitívneho pásma zodpovedal aj vývoj indexov cien akcií a ukazovateľov dôvery, ktoré v prvých mesiacoch roka 2010 pokračovali v raste a vzdalovali sa od rekordne nízkej hodnoty dosiahnutej na jar 2009. Ceny akcií však v máji mierne klesli, po tom, ako sa v dôsledku krízy v oblasti štátneho dlhu zvýšilo vnímanie rizika na finančných trhoch.

Graf 5 Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD

(mesačné údaje; upravené o amplitúdy)



Zdroj: OECD.

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

V prostredí mimoriadne vysokej miery neistoty zostávajú riziká ohrozujúce globálnu aktivitu vo všeobecnosti vyvážené. K jej rastu môže prispieť rýchlejšie oživenie obchodu, než sa očakáva. Naopak aktivitu môžu utlmiť obavy v súvislosti s obnovením napätia v niektorých segmentoch finančného trhu a zodpovedajúce efekty v oblasti dôvery. Globálnu aktivitu môže utlmiť aj výraznejšie alebo dlhodobejšie pôsobenie negatívnej vzájomnej spätnej väzby medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom, obnovený rast cien ropy a iných komodít, protekcionistické tlaky a možná nerovnomerná korekcia globálnych nerovnováh.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

Najnovšie údaje o menovom vývoji naďalej poukazujú na trvalo slabý rast tak agregátu M3, ako aj úverov, hoci s určitými znakmi stabilizácie. Tieto údaje naďalej podporujú záver, že tempo menovej expanzie je mierne a inflačné tlaky sú v strednodobom horizonte pod kontrolou. Vzhľadom na výrazný vplyv obzvlášť strmej výnosovej krivky zostáva dynamika celkového agregátu M3 naďalej nižšia ako základná miera mieru rastu peňažnej zásoby, aj keď sa tento efekt postupne zmierňuje. Ročná miera rastu úverov PFI súkromnému sektoru sa ďalej mierne zvýšila a v apríli sa dostala do kladných hodnôt, čo odráža ďalšie zrýchľovanie rastu objemu úverov domácnostiam, zatiaľ čo rast objemu úverov nefinančným spoločnostiam ďalej klesal a zostal v záporných číslach. Súčasný vývoj úverov v sektorovom členení je v súlade s terajšou pozíciou v hospodárskom cykle. Napokon, vývoj v uplynulých mesiacoch naznačuje, že proces poklesu, ktorý sa v roku 2009 zaznamenal v súvahách PFI eurozóny, sa zastavil.

ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

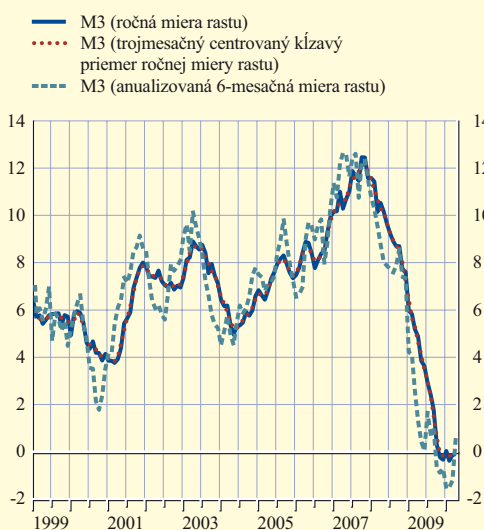
Ročná miera rastu širokého menového agregátu M3 zostala slabá, a v apríli 2010 bola na úrovni -0,1 %, po -0,2 % v prvom štvrtroku 2010 a 0,3 % v poslednom štvrtroku 2009 (graf 6). Krátkodobá dynamika peňažného agregátu M3, meraná anualizovaným trojmesačným a šesťmesačným rastom peňažného agregátu M3, sa v apríli zvýšila, odrážajúc tak výrazný medzimesačný nárast (0,7 % po 0,1 % v marci). Vzhľadom na to, že rast bol výsledkom výrazného, avšak často volatilného príspevku nepeňažných finančných sprostredkovateľov s výnimkou poisťovní a penzijných fondov a že by mohol odrážať situáciu na finančných trhoch prevládajúcu na konci apríla, treba pri interpretovaní tohto najnovšieho vývoja ako náznaku začínajúceho sa oživenia menového rastu zachovať určitú opatrnosť.

Slabá menová expanzia bola aj naďalej odrazom silného vplyvu výnimočne strmej výnosovej krivky, ktorá naďalej stimuluje k presunom prostriedkov z agregátu M3 do menej likvidných a potenciálne rizikovejších aktív a spôsobuje, že rast agregátu M3 zostáva naďalej menší ako základná miera rastu peňažnej zásoby. Tento efekt však v uplynulých mesiacoch strácal na sile, pretože terajší sklon výnosovej krivky trvá už od začiatku roka 2009. Zároveň však úzke spready medzi úrokovými mierami rozličných krátkodobých vkladov naďalej podnecovali k substitúciám v rámci agregátu M3, keď sa prostriedky presúvali do vkladov splatných 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 prvom štvrtroku 2010 zvýšila na -0,4 % a 0,1 % v apríli potom, ako v poslednom štvrtroku 2009 dosiahla -0,6 %. Zo sektorového hľadiska sa ročná miera rastu úverov domácnostiam naďalej mierne zvyšovala aj v prvom štvrtroku, aj v apríli 2010, čím sa len potvrdilo, že v cykle rastu úverov došlo k obratu. Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam zároveň ďalej klesala a zostala v záporných hod-

Graf 6 Rast M3

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



Zdroj: ECB.

notách. Zákonitosti hospodárskeho cyklu naznačujú, že k obratu ročného rastu úverov nefinančným spoločnostiam by malo dôjsť v polovici roku 2010. Možné omeškanie obratu rastu úverov nefinančným spoločnostiam by mohlo čiastočne odrážať nahrádzanie úverov trhovým financovaním, ako aj nerovnomerným oživovaním v rámci eurozóny, pričom niektoré krajiny a sektory, ktoré predtým výrazne prispievali k rastu úverov eurozóny, sa zotavujú pomalšie.

Hlavné aktíva PFI sa v prvom štvrťroku 2010, a aj v apríli zvýšili, odrážajúc rast medzibankových úverov i úverov nepeňažným finančným inštitúciám eurozóny. To len potvrdzuje zastavenie procesu poklesu, ktorý sa v súvahách PFI eurozóny zaznamenal v roku 2009.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Vývoj hlavných zložiek agregátu M3 v prvom štvrťroku 2010 sa nelíši od vývoja zaznamenávaného od konca roka 2008. Hlavnou črtou tohto vývoja bola zreteľná divergencia medzi výraznou ročnou mierou rastu M1 a poklesom menej likvidných komponentov, konkrétne krátkodobých vkladov iných ako sú vklady splatné na požiadanie (t. j. M2 mínus M1) a obchodovateľných nástrojov (t. j. M3 mínus M2; graf 7). Bez ohľadu na to však existujú náznaky, že veľkosť tejto odchýlky sa postupne znižuje, pretože objem prílevov do M1 a odlevov z M3 mínus M1 v prvom štvrťroku 2010 klesol.

Hoci ročná miera rastu M1 zostala v prvom štvrťroku 2010 vysoká, poklesla na 11,3 % z 12,3 % v predchádzajúcom štvrťroku. Ďalší pokles na 10,7 % sa zaznamenal v apríli 2010 (tabuľka 1), a to aj napriek obzvlášť veľkému mesačnému prílevu do jednodňových vkladov.

Oportunitné náklady držby M1 sa v prvom štvrťroku 2010 stabilizovali, na rozdiel od menej likvidných vkladov zahrnutých do agregátu M3. Predchádzajúce znižovanie týchto oportunitných nákladov v prvom štvrťroku 2010 naďalej podporovalo rast M1, avšak zdá sa, že tento vplyv slabne. Je to spôsobené tým, že realokácie portfólií v rámci M3 iniciované zmenami mier návratnosti nástrojov

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

(štvrťročné údaje sú priemerami; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

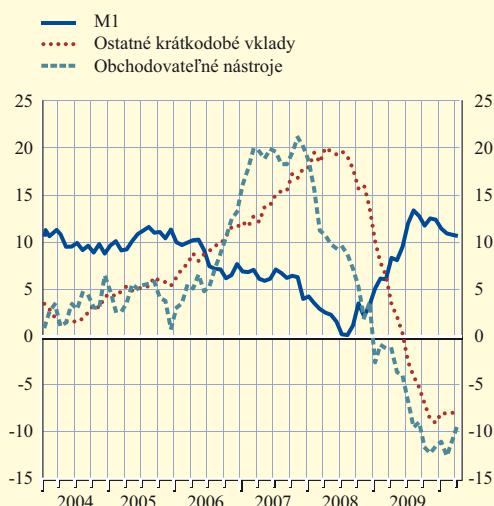
	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Mar.	2010 Apr.
M1	49,5	8,1	12,2	12,3	11,3	10,8	10,7
Obeživo	8,2	13,2	12,8	7,5	6,2	6,8	5,5
Vklady splatné na požiadanie	41,3	7,1	12,1	13,3	12,4	11,7	11,8
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	38,5	3,0	-3,1	-7,7	-8,2	-8,0	-8,5
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	18,9	-0,8	-13,2	-22,1	-22,8	-22,0	-22,5
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	19,6	8,6	12,9	15,8	13,3	11,8	10,6
M2	88,0	5,6	4,5	2,2	1,7	1,6	1,4
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	12,0	-2,6	-7,7	-11,4	-11,6	-10,9	-9,2
M3	100,0	4,4	2,7	0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		5,0	3,7	3,0	1,9	1,8	1,8
Pohľadávky voči verejnej správe		9,5	12,0	14,2	9,9	9,8	8,7
Úvery verejnej správe		1,6	2,6	3,1	3,8	6,4	5,5
Pohľadávky voči súkromnému sektoru		4,1	2,1	0,8	0,3	0,1	0,3
Úvery súkromnému sektoru		2,1	0,4	-0,6	-0,4	-0,2	0,1
Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu		3,5	1,6	0,3	-0,2	-0,1	0,1
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		4,2	4,7	6,7	5,4	4,9	5,1

Zdroj: ECB.

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

Graf 7 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

menovej politiky sa postupne končia. Zároveň, kým sú oportunitné náklady držby M1 nízke, táto likvidná zložka bude zaujímavá aj pre nové finančné prostriedky akumulované v M3. Obzvlášť veľký mesačný prílev do jednoduchových vkladov zaznamenaný v apríli bol vo veľkej miere spôsobený držbami tohto nástroja inými finančnými sprostredkovateľmi (OFS), ktoré sú zvyčajne volatilné. Aj z hľadiska obnoveného napätia v niektorých segmentoch finančných trhov koncom apríla by sa tento mesačný vývoj nemal interpretovať príliš optimisticky.

Ďalší pokles krátkodobých vkladov iných ako sú vklady splatné na požiadanie sa zaznamenal v prvom štvrťroku 2010, pričom ročná miera rastu klesla vo štvrtom štvrťroku na -8,2 % z -7,7 % zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku. Táto skutočnosť naďalej odrážala rozdielny vývoj jednotlivých zložiek, keďže objem krátkodobých termínovaných vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane) sa naďalej výrazne znižoval, kým rast objemu

krátkodobých úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov vrátane) čiastočne kompenzoval tento odlev, hoci ročná miera rastu krátkodobých úsporných vkladov bola nižšia ako v predchádzajúcom štvrťroku. Na tomto rozdielnom vývoji v posledných štvrťrokoch sa podieľalo aj zohľadňovanie úročenia, pretože celkový pokles úrokových sadzieb krátkodobých termínovaných vkladov bol omnoho výraznejší ako v prípade úsporných vkladov. Znižovanie objemu krátkodobých vkladov iných ako sú vklady splatné na požiadanie pokračovalo v apríli 2010 o niečo rýchlejším tempom, keď ročná miera rastu ďalej klesla až po úroveň -8,5 %.

Obchodovateľné nástroje zahrnuté v agregáte M3 tiež zaznamenali v prvom štvrťroku 2010 ďalší pokles, čím sa ročná miera rastu dostala na -11,6 % z -11,4 % v predchádzajúcom štvrťroku. Bolo to spôsobené ďalším významným výberom podielov/akcií peňažného trhu sektormi držby peňazí v prvom štvrťroku 2010. Stabilizácia krátkodobých úrokových mier peňažného trhu na obzvlášť nízkych úrovniach naznačuje, že úročenie týchto nástrojov, ktoré úzko súvisí s týmito sadzbami, je tiež nízke. To malo tendenciu motivovať investorov, aby sa snažili získať vyššiu návratnosť pomocou alternatívnych nástrojov, ako sú dlhodobější termínované vklady a akcie/podielové listy iných druhov investičných fondov (podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií nefinančného sektora sú uvedené v časti 2.2). Ročné miery rastu dohôd o spätnom odkúpení a dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov už neboli v prvom štvrťroku 2010 tak výrazne záporné, keď sa v tomto štvrťroku zaznamenali mierne kladné toky. Tieto toky pokračovali aj v apríli, čo viedlo k menej negatívnym ročným mieram rastu obchodovateľných nástrojov (-9.2 %).

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 – v prvom štvrťroku 2010 mierne klesla na 1,1 % z 1,4 % v poslednom štvrťroku 2009. Tento vývoj bol výsledkom pokračujúceho zreteľného spomaľovania ročného rastu vkladov M3 domácností, ktoré poklesli na 1,4 % v prvom štvrťroku 2010 a v apríli klesli ďalej na

0,3 % (graf 8). Trend vývoja vkladov M3 domácností je v súlade s hlavnými determinantmi týchto vkladov, najmä s príjmami (ktoré majú tendenciu zaostávať za celkovou hospodárskou činnosťou) a so štruktúrou rastom spotreby, ako aj so štruktúrou úrokových mier. Veľkosť poklesu vkladov M3 domácností zároveň naznačuje, že by mohol čiastočne odrážať ústup od veľkého zvyšovania objemu týchto vkladov koncom roka 2008.

Objem vkladov M3 nefinančných spoločností sa zvýšil s ročnou mierou 4,9 % v prvom štvrťroku 2010 z 3,2 % v predchádzajúcom štvrťroku, čím v posledných mesiacoch prevzali od domácností úlohu najväčšieho prispievateľa k ročnej miere rastu celkových vkladov M3. Obnoveniu objemu vkladov M3 nefinančných spoločností obvykle predchádza obnovenie objemu vkladov M3 domácností a úverov PFI nefinančným spoločnostiam, keďže spoločnosti majú v počiatočných štádiách hospodárskeho oživenia tendenciu znova si vytvárať zásoby likvidity a spoliehať sa na vlastné zdroje financovania. Za súčasných okolností však ďalšie hromadenie hotovosti – čiastočne generované vydávaním cenných papierov – môže čiastočne odrážať obavy z dostupnosti bankového financovania.

Ročná miera rastu vkladov M3 v držbe nepeňažných finančných sprostredkovateľov zostala v prvom štvrťroku 2010 negatívna, hoci o niečo menej ako v predchádzajúcom štvrťroku. V apríli sa však zvýšila na 2,4 %, čo odráža obzvlášť veľký mesačný nárast vkladov OFS splatných na požiadanie a dohôd o spätnom odkúpení. Súvisí to do značnej miery s nárastom aktivity zúčtovania zabezpečených medzibankových transakcií prostredníctvom centralizovaných protistrán, ktoré sú klasifikované ako subjekty sektora OFS. Tieto druhy transakcií majú tendenciu byť volatilné a nemôžu sa preto považovať za indikátory trvalejších zmien menovej dynamiky.

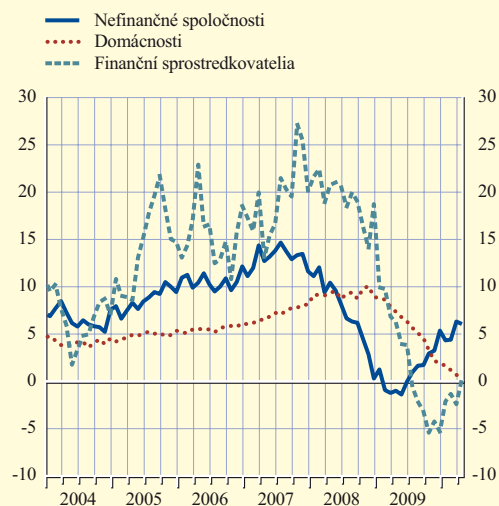
HLAVNÉ PROTIPOLŽKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny v prvom štvrťroku 2010 ďalej klesala (z 3,0 % v predchádzajúcom štvrťroku na 1,9 % v predchádzajúcom štvrťroku), a potom sa v apríli stabilizovala na 1,8 % (tabuľka 1). Pokles v prvom štvrťroku odrážal ďalšie zníženie ročnej miery rastu úverov PFI sektoru verejnej správy a súkromnému sektoru. Vývoj v apríli však skrýva protichodný vývoj týchto dvoch hlavných zložiek. Zatiaľ čo ročný rast úverov verejnej správy sa ďalej spomalil, ročný rast úverov súkromnému sektoru sa stabilizoval.

Pokračujúci pokles zaznamenala ročná miera rastu úverov PFI verejnej správy (ktorá klesla na 8,7 % v apríli 2010 zo 14,2 % v štvrtom štvrťroku 2009), čo je dôsledkom postupného spomaľovania prebiehajúcej akumulácie vládnych cenných papierov v držbe sektora PFI. Predaj vládnych dlhových cenných papierov PFI pozorovaný na prelome rokov sa v posledných troch mesiacoch zastavil. Treba sledovať, ako sa bude vyvíjať objem vládnych cenných papierov v držbe

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.

PFI v kontexte napätia na niektorých trhoch s vládnyimi dlhopismi, a ako na to bude reagovať menová politika.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru v prvom štvrtroku 2010 ďalej klesala z 0,8 % v predchádzajúcom štvrtroku na 0,3 %, pričom v apríli sa stabilizovala na tejto úrovni. Ročná miera rastu cenných papierov súkromného sektora iných ako akcie v držbe PFI naďalej klesala, pričom poklesla z 15,6 % v štvrtom štvrtroku na 5,1 % v prvom štvrtroku a 1,2 % v apríli. Tento pokles možno aspoň čiastočne vysvetliť oslabovaním aktivít súvisiacich s ponechanou sekuritizáciou po vysokých úrovniach, ktoré sa zaznamenali v prvom polroku 2009. Na rozdiel od toho ročná miera rastu akcií a iných majetkových účastí v držbe PFI sa zvýšila z -0,3 % v štvrtom štvrtroku 2009 na 0,8 % v prvom štvrtroku 2010, a potom ďalej vzrástla na úroveň 2,4 % v apríli.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru – najväčšej zložky úverov súkromnému sektoru – sa v prvom štvrtroku 2010 zvýšila z -0,6 % v predchádzajúcom štvrtroku na -0,4 %, pričom v apríli sa zvýšila až na 0,1 % (tabuľka 1). Tento vývoj môže poukazovať na prerušenie klesajúceho trendu dynamiky úverov súkromnému sektoru, ktorý sa pozoroval od prvého polroka 2008. Rozdiel voči údajovým radom upraveným o vplyv sekuritizácie formou skutočného predaja sa takmer úplne stratil, odrážajúc tak tlmené mesačné toky pozorované v priemere počas uplynulých 12 mesiacov. V skutočnosti bol tok úverov vylúčených z vykazovania v posledných mesiacoch záporný, v dôsledku splácania. Preto v prípade, ak nedôjde k obnoveniu sekuritizácie formou skutočného predaja, možno v nadchádzajúcich štvrťrokoch očakávať, že ročný rast upravených radov mierne poklesne pod úroveň neupravených radov.

Mierny nárast ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru, ktorý sa zaznamenal v prvom štvrtroku 2010, odráža ďalšie posilňovanie poskytovania úverov domácnostiam, ako aj zmierňovanie klesajúcej dynamiky úverov poskytovaných nefinančným spoločnostiam. Ďalší rast v apríli možno predovšetkým vysvetliť zreteľným kladným mesačným tokom úverov OFS, čo súviselo so zúčtovávaním medzibankových transakcií prostredníctvom centralizovaných protistrán a – hoci v menšej miere – s pokračovaním kladných tokov úverov domácnostiam.

Pokračujúci mesačný nárast ročnej miery rastu úverov domácnostiam potvrdzuje, že v priebehu roka 2009 skutočne došlo k zvratu. Nepoukazuje to však na rýchle zotavenie úverov poskytovaných domácnostiam, vzhľadom na miernu povahu týchto nárastov. Mesačné toky úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľností, ktoré sú naďalej hlavnou hnacou silou zotavenia úverov domácnostiam, sa v priebehu uplynulých šiestich mesiacov stabilizovali na úrovni od 10 mld. € do 15 mld. €. Tieto objemy sú však relatívne nízke v porovnaní s priemernými mesačnými tokmi okolo 20 mld. €, ktoré sa zaznamenali od februára 2003 do septembra 2008.

Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam klesla na -2,5 % v prvom štvrtroku 2010 z -1,4 % v predchádzajúcom štvrtroku. Po vykázaní určitých opatrných náznakov stabilizácie začiatkom roku 2010 poklesla na -2,6 % v apríli. Tento vývoj bol aj naďalej výsledkom negatívnych tokov do úverov so splatnosťami kratšími ako päť rokov, zatiaľ čo mesačné toky úverov so splatnosťami dlhšími ako päť rokov zostali počas celého obdobia pozitívne.

Oslabenie poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam, najmä úverov s kratšími splatnosťami, môže byť čiastočne odrazom zotavenia peňažných tokov a nerozdeleného zisku, najmä v sektoroch orientovaných na vývoz. To znamená nižšiu potrebu bankových úverov na krytie krátkodobých

požiadaviek týchto spoločností na financovanie, čo vidno aj z akumulácie vkladov v ich držbe. Okrem toho nahrádzanie bankového financovania trhovým a tlmený domáci dopyt, a najmä slabá výkonnosť sektora stavebníctva a bývania pravdepodobne tiež prispeli k spomaleniu čerpania úverov podnikmi (podrobnejšie informácie o vývoji úverov a financovania v sektorovom členení sú v časti 2.6 a 2.7).

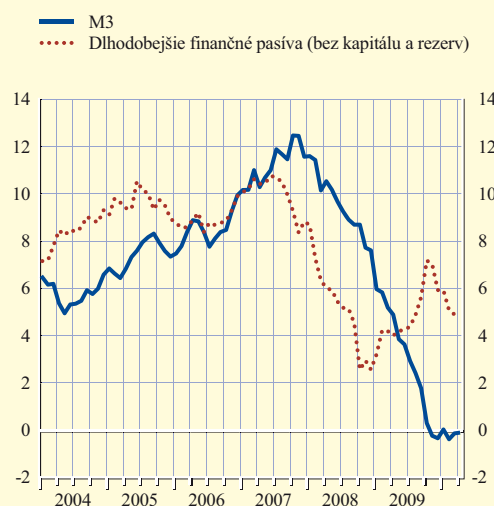
Celkovo vývoj rastu úverov nefinančnému súkromnému sektoru bol aj naďalej v súlade s podobnými situáciami hospodárskeho cyklu v minulosti. K obratu dynamiky reálnych úverov domácnostiam došlo približne v rovnakom čase ako k oživeniu ročného rastu reálneho HDP. S ohľadom na uvedené možno očakávať, že k obratu rastu úverov nefinančným spoločnostiam môže dôjsť v polovici roku 2010.

Pri pohľade na ostatné protipoložky agregátu M3 sa ročná miera rastu dlhodobých finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v prvom štvrťroku 2010 znížila na 5,4 % zo 6,7 % v predchádzajúcom štvrťroku, a potom v apríli klesla ďalej na 5,1 % (graf 9). Tento vývoj možno vysvetliť znížením ročnej miery dlhodobých vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou nad dva roky a vkladov s výpovednou lehotou nad tri mesiace). To je náznakom, že realokácie portfólií z vkladov M3 do dlhodobých vkladov, motivované súčasným nastavením úrokových sadzieb, stratili na dynamike. Zároveň sa v apríli zvýšila ročná miera rastu dlhových cenných papierov so splatnosťou nad dva roky na úroveň 3,7 % z 3,2 % v prvom štvrťroku 2010 a 2,9 % v štvrtom štvrťroku 2009. Počas posledných niekoľkých mesiacov sa v priemere zaznamenal návrat sektorov držby peňazí k nákupu bankových úverov.

A napokon, ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšil na 156 mld. € zo 123 mld. €, ktoré sa zaznamenali v predchádzajúcom štvrťroku (graf 10). V apríli sa tento ročný tok znížil na 95 mld. €, čo bolo takmer výlučne odrazom základných efektov. Tieto pozitívne ročné toky

Graf 9 M3 a dlhodobé finančné pasíva PFI

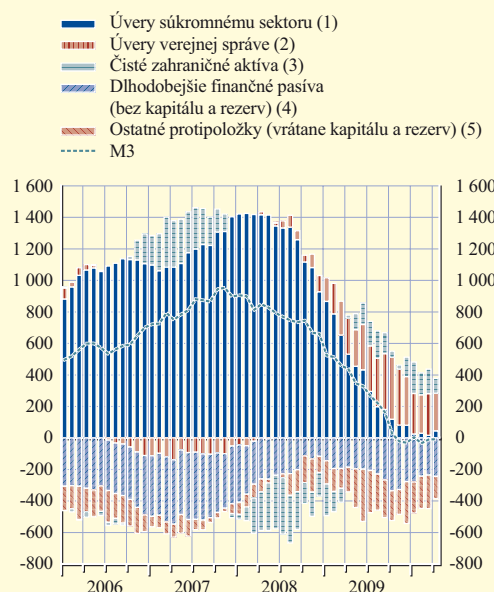
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 10 Protipoložky M3

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



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.

do čistej pozície zahraničných aktív zakrývajú skutočnosť, že v hrubom vyjadrení tak zahraničné aktíva, ako aj zahraničné pasíva sa počas prvých mesiacov 2010 medziročne naďalej znižovali. Ročný odlev z hrubých pozícií v posledných mesiacoch ďalej výrazne poklesol a mesačné toky zahraničných aktív v hrubom vyjadrení sa od konca roka 2009 pohybovali na mierne kladných úrovniach.

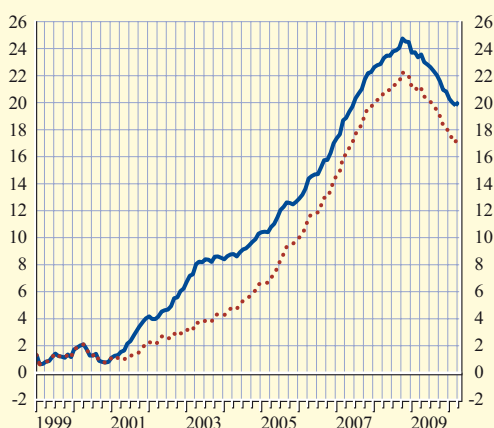
CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

V dôsledku vývoja nominálnej a reálnej peňažnej medzery objem peňažnej likvidity v eurozóne v prvom štvrtroku 2010 ďalej klesol, v apríli sa mierne zvýšil a na tejto vyššie úrovni už zostal (grafy 11 a 12). Tieto ukazovatele určené na riadenie likvidity 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 neviedlo k uvoľneniu peňažnej likvidity naakumulovanej v predchádzajúcom období. V boxe 1 sa pojednáva o účinkoch Programu pre trhy s cennými papiermi, vyhláseného Radou guvernérov dňa 10. mája 2010, na rast peňažnej zásoby a likviditu v eurozóne.

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.

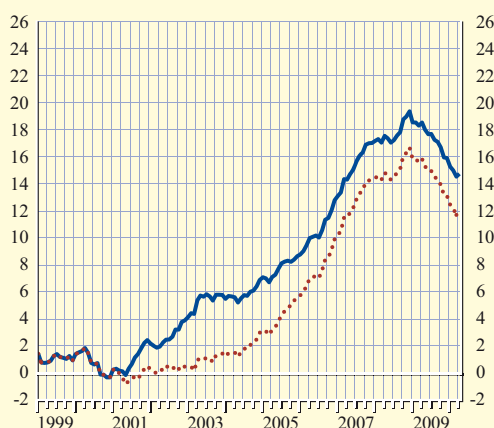
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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.

Pokračujúce oslabovanie rastu agregátu M3 a úverov celkovo podporuje názor, že tempo menovej expanzie je mierne a inflačné tlaky sú v strednodobom horizonte pod kontrolou. Najnovšie údaje zároveň naznačujú, že predchádzajúci prudký pokles dynamiky menového rastu viedol k stabilizácii, hoci na nižších úrovniach. Rast celkového M3 je naďalej nižší ako základná miera rastu peňažnej zásoby z dôvodu výrazného – aj keď slabnúceho – vplyvu obzvlášť strmej výnovej krivky.

Box 1

RAST PEŇAŽNEJ ZÁSOBY V EUROZÓNE A PROGRAM PRE TRHY S CENNÝMI PAPIERMI

Cieľom Programu pre trhy s cennými papiermi (PTCP), ktorý vyhlásila Rada guvernérov dňa 10. mája 2010, je zabezpečiť stabilitu a likviditu nedostatočne fungujúcich segmentov trhov s dlhovými cennými papiermi a obnovenie náležitého fungovania transmisného mechanizmu menovej politiky¹. Keďže nákupy dlhových cenných papierov uskutočnené v rámci PTCP sa sterilizujú, nemenia likviditu centrálnych bánk. Dôležité je, že PTCP nemení nastavenie menovej politiky určené Radou guvernérov. Tento box sa zaoberá rozličnými koncepciami likvidity, vysvetľuje najmä, aké priame alebo nepriame vplyvy môže mať program na menovú likviditu meranú širokými menovými agregátmi.

Rôzne koncepcie likvidity

Hlavným dôvodom zavedenia PTCP bola neschopnosť určitých segmentov finančného trhu absorbovať transakcie bez výrazného vplyvu na ceny. Cieľom PTCP je obnoviť likviditu, ktorá sa bežne označuje ako *likvidita finančného trhu*². Na rozdiel od toho, cieľom PTCP nie je zmeniť držbu *likvidity centrálnych bánk* bankami, t. j. schopnosť bánk splácať záväzky z vkladov v centrálnej banke. PTCP by nemal meniť *menovú likviditu* eurozóny ani čo sa týka schopnosti sektora držiaceho peniaze uskutočňovať platby a bežne sa meria širokým menovým agregátom, teda M3 v prípade eurozóny.

Priame účinky na likviditu centrálnych bánk a M3 sú vylúčené

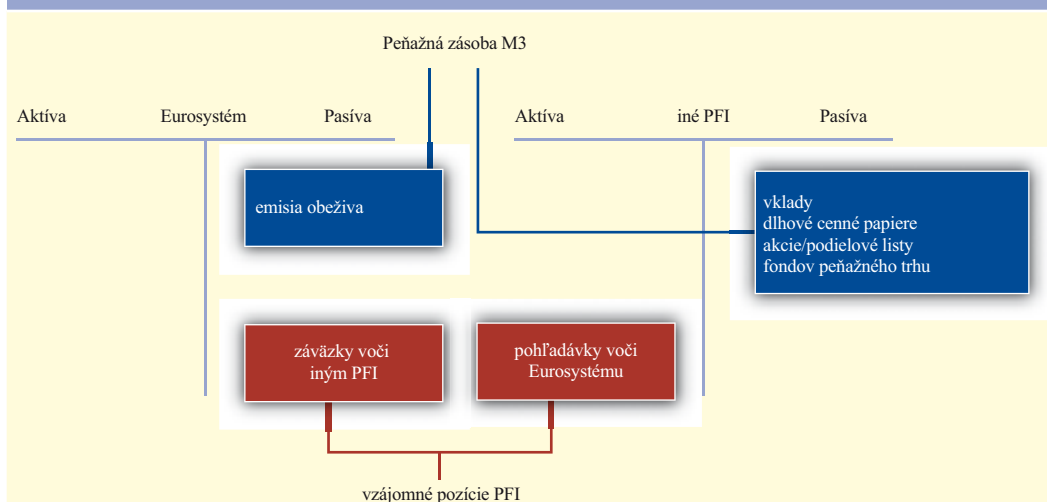
PTCP zahŕňa nákup dlhových cenných papierov od zmluvných strán Eurosystémom. V prvom rade sa tieto nákupy vyrovnávajú zvýšením zostatkov na bežných účtoch sektora PFI v rámci Eurosystému. Hlavným prvkom PTCP je spätná absorpcia týchto vysoko likvidných vkladov prostredníctvom dolaďovacích operácií a ich premena na termínované vklady. Cieľom tejto takzvanej sterilizácie je udržiavať držbu likvidity centrálnych bánk bankami na agregovanej úrovni.

Navyše, PTCP nemá žiadne mechanické účinky na menové agregáty eurozóny (položky uvedené v modrých políčkach grafu), pretože sa zostavujú na základe konsolidovaných súvah PFI, t. j. po odpočítaní všetkých transakcií medzi Eurosystémom a ostatnými PFI (položky uvedené

1 Box Additional measures decided by the Governing Council v Mesačnom bulletine z mája 2010.

2 Likvidita finančných trhov je obvykle definovaná ako schopnosť uskutočňovať transakcie takým spôsobom, aby sa upravili portfólia a profily rizík bez narušenia základných cien (A. Crockett, Market liquidity and financial stability, v Banque de France, Financial Stability Review, Osobitné číslo o likvidite, č. 11, február 2008).

Peňažné záväzky PFI a vzájomné pozície PFI



Zdroj: ECB.

Zobrazenie sa zameriava iba na súvahové položky, ktoré sú relevantné z hľadiska predmetu tohto boxu.

v červených políčkach grafu). Preto transakcie Eurosystemu s úverovými inštitúciami nemôžu mať z účtovného hľadiska žiadny vplyv na M3 bez ohľadu na ich objem.

Môže nepriamy vplyv na peňažnú zásobu vzniknúť prostredníctvom účinkov zloženia portfólií?

Správne fungujúce finančné trhy sú nevyhnutné pre vhodné prenesenie nastavenia menovej politiky určeného Radou guvernérov na ekonomiku. V prípade nedostatočne fungujúcich trhov však nadbytočné likviditné prémie spôsobujú, že financovanie bánk je nákladnejšie (napr. prostredníctvom úlohy výnosov vládnych dlhopisov ako referenčnej hodnoty pre dlhové cenné papiere bánk) a v konečnom dôsledku zvyšujú náklady na úvery nefinančným spoločnostiam a domácnostiam nevhodným spôsobom. PTCP istou normalizáciou trhových podmienok posilňuje na dislokovaných trhoch takú konfiguráciu rizika a návratu k finančným aktívam, ktorá je vo väčšej miere v súlade s konfiguráciou, ktorá by sa dosiahla normálnym prenosom nastavenia menovej politiky. Takto, v porovnaní so stavom, keď sa narušovanie fungovania trhov postupne širilo, PTCP povedie k presunom v zložení portfólií účastníkov finančných trhov. Prostredníctvom týchto presunov PTCP zabezpečí, že sa konfigurácia výnosov bude viac podobáť bežnej konfigurácii na riadne fungujúcich finančných trhoch, a tým sa vylúči možný vplyv narušených trhov na ekonomiku, a tým na menové agregáty³.

3 Hoci všetky nákupy sa vyrovnávajú prostredníctvom úverových inštitúcií eurozóny, cenné papiere mohli byť pôvodne v držbe nepeňažných finančných inštitúcií. V tejto súvislosti by mohlo pomôcť, keby sa rozlišovalo medzi držiteľmi rezidentmi a ne-rezidentmi. Nákupy cenných papierov, ktoré pôvodne vlastnil sektor držiteľov peňazí, môžu viesť k vyššej držbe peňazí, ak predávajúci zmenia svoje portfóliové správanie a budú sa viac zameriavať na držbu likvidnejších menových aktív. Zdá sa však, že z hľadiska miery, v ktorej sa situácia na trhoch znormalizovala, nie je takáto zmena portfóliového správania istá. Nákupy cenných papierov pôvodne v držbe nerezidentov sú neutrálne pokiaľ ide o menové agregáty, pretože sú vyvážené poklesom čistej pozície zahraničných aktív.

Pre dynamiku inflácie je rozhodujúca likvidita na peňažných trhoch

Zo strednodobého až dlhodobejšieho hľadiska sa inflácia vyvíja v súlade so širokými menovými agregátmi. Tento vzťah platí vo všetkých krajinách a všetkých režimoch menovej politiky, čo naznačuje, že je „neoddeliteľnou súčasťou“ štruktúry hospodárstva. Empirické dôkazy potvrdzujú tento vzťah aj v eurozóne a zdôrazňujú významnú úlohu, ktorú ECB vo svojej stratégii menovej politiky pripisuje peniazom. To tiež naznačuje, že inflácia nesúvisí s krátkodobými fluktuáciami menových agregátov. Ak PTCP obnoví riadne fungovanie finančných trhov a prinesie vhodnú konfiguráciu výnosov a nákupy budú sterilizované, potom existujú všetky dôvody domnievať sa, že strednodobá až dlhodobá dynamika rastu širokého peňažného agregátu sa neovplyvní. PTCP by nemal viesť k zvýšeniu rizík pre cenovú stabilitu, najmä tých, ktoré vyplývajú z vývoja peňažnej likvidity.

Záverečné poznámky

Celkovo existujú jasné a významné rozdiely medzi PTCP a programami nákupu aktív, ktorých cieľom je poskytnúť hospodárstvu dodatočné peňažné stimuly, pretože PTCP je navrhnutý tak, aby bol neutrálny pokiaľ ide o peňažnú zásobu, zatiaľ čo cieľom programov nákupu aktív je zvýšenie dynamiky peňažnej zásoby.

Stratégia menovej politiky ECB zabezpečuje pravidelné monitorovanie vývoja peňažnej zásoby a úverov v eurozóne, a ďalej to, že tento vývoj sa berie do úvahy pri formulovaní menovej politiky. To naopak predstavuje zabezpečenie proti nežiaducim účinkom rizík na cenovú stabilitu, ktoré sú výsledkom menového vývoja.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v štvrtom štvrťroku 2009 výrazne poklesla najmä z dôvodu významného obmedzenia investícií sektora verejnej správy. Ročný prílev do akcií/podielových listov investičných fondov sa v prvom štvrťroku 2010 ďalej zvýšil v súlade so strmou výnosovou krivkou a postupne rastúcou dôverou investorov. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa v štvrtom štvrťroku 2009 ďalej zvyšovala, odrážajúc tak rast investícií domácností do poisťno-technických rezerv.

NEFINANČNÉ SEKTORY

V štvrtom štvrťroku 2009 (t. j. v poslednom štvrťroku, za ktorý sú k dispozícii údaje z účtov eurozóny) ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v eurozóne celkovo poklesla na úroveň 2,6 % z 3,6 % v predchádzajúcom štvrťroku čo predstavuje najnižšiu hodnotu od začiatku tretej etapy HMÚ (tabuľka 2). Tento vývoj v prvom rade odzrkadľuje pokles príspevkov investícií do obeživa a vkladov a do nekótovaných akcií a iných majetkových účastí, ako aj – hoci v menšom rozsahu – prudký pokles príspevku dlhových cenných papierov až do záporných hodnôt. Naopak, príspevky poisťno-technických rezerv a investícií do akcií podielových fondov sa ďalej zvýšili, hoci investície do akcií podielových fondov zostali mierne negatívne (podľa ročných mier rastu).

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2007 Q3	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4
Finančné investície	100	5,2	5,2	4,8	4,1	3,9	4,1	3,8	3,8	3,6	2,6
Obeživo a vklady	24	6,9	6,3	6,4	5,4	5,5	6,9	7,2	6,8	5,7	3,4
Dlhové cenné papiere okrem											
finančných derivátov	6	6,0	5,9	3,7	1,6	2,5	4,5	4,4	3,6	2,6	-1,6
z toho: krátkodobé	0	35,5	32,7	17,2	8,1	-10,5	4,3	-16,0	-19,1	-12,9	-24,5
z toho: dlhodobé	5	2,9	3,3	2,0	0,8	4,4	4,5	7,2	6,3	4,4	1,1
Akcie a iný majetok okrem akcií											
podielových fondov	29	3,2	3,9	3,8	3,4	3,1	3,8	4,4	4,7	4,4	2,9
z toho: kótované akcie	6	1,7	3,3	3,5	4,2	4,3	3,1	4,3	4,5	6,2	7,1
z toho: nekótované akcie a iný											
majetok	23	3,8	4,1	3,8	3,1	2,7	4,0	4,4	4,8	3,9	1,8
Akcie podielových fondov	5	-1,0	-3,1	-4,8	-5,7	-5,8	-6,4	-5,4	-4,9	-2,9	-0,1
Poistno-technické rezervy	15	5,2	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,7	3,3	3,9	5,1
Ostatné ²⁾	21	8,9	9,5	8,8	8,2	7,1	5,6	2,4	2,1	1,8	1,7
M3 ³⁾		11,5	11,6	10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3

Zdroj: ECB.

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

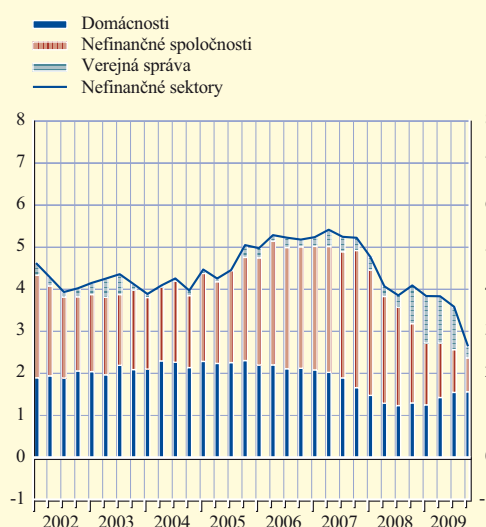
2) Ostatné finančné aktíva predstavujú úvery, finančné deriváty a ostatné pohľadávky na účtoch, ktoré okrem iného zahŕňajú obchodné úvery poskytnuté nefinančnými spoločnosťami.

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.

Pokiaľ ide o sektorové členenie, výrazný pokles ročnej miery rastu celkových finančných investícií možno vysvetliť najmä značným znížením príspevku sektora verejnej správy (graf 13). Ročná miera rastu finančných investícií tohto sektora v štvrtom štvrťroku 2009 náhle poklesla z rekordných úrovní, ktoré sa zaznamenali v predchádzajúcich štyroch štvrťrokoch (na úrovne blízke priemerným úrovniám zaznamenaným v minulosti). Tento pokles odráža najmä poskytovanie úverov a nákup majetkových účastí a dlhových cenných papierov v kontexte opatrení na zabezpečenie stability bankového sektora. Bázické efekty súvisia s vplyvom opatrení vlád na podporu bankového sektora, ktoré sa uskutočnili koncom roka 2008 a začiatkom roka 2009, a ktoré teraz vypadli z ročných tokov, ktoré sa použili na výpočet ročnej miery rastu celkových finančných investícií vlád. Príspevok sektora nefinančných spoločností tiež ďalej mierne poklesol; tento pokles bol spôsobený najmä znížením držby akcií a iných majetkových účastí. Príspevok sektora domácností zostal bez výraznejších zmien. Podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií súkromného sektora sú uvedené v častiach 2.6 a 2.7.

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

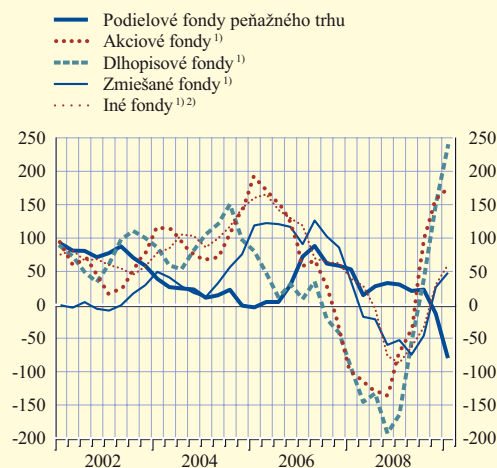
Nová harmonizovaná štatistika investičných fondov za eurozónu naznačuje, že v období od druhého štvrťroka 2009 do prvého štvrťroka 2010 predstavoval prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) 516 mld. €, čo predstavuje ročnú mieru rastu 11,9 %.¹ Vyšší prílev do investícií do akcií a podielových listov investičných fondov by sa mal vnímať s ohľadom na strmú výnosovú krivku a zlepšenie situácie na finančných trhoch od druhého štvrťroka 2009 a prvého štvrťroka 2010. Tieto dva faktory prispeli k výraznejším posunom od peňažných aktív smerom k rizikovejším dlhodobjším aktívam.

Členenie čistých emisií akcií a podielových listov investičných fondov podľa investičnej politiky ukazuje, že na väčšej časti rastu akcií a podielových listov investičných fondov sa naďalej podieľali výrazné a rastúce ročné prílevy do dlhopisových fondov i do akciových fondov v prvom štvrťroku 2010 (graf 14). Ročný prílev do zmiešaných fondov a ostatných fondov zostal zároveň obmedzenejší, hoci sa tiež mierne zvýšil. Na rozdiel od iných typov fondov a v súlade so sklonom výnosovej krivky fondy peňažného trhu opäť zaznamenali v prvom štvrťroku výrazný štvrťročný odlev, ktorý viedol k negatívnej ročnej miere rastu -10,2 %.

Pri pohľade na medzikvartálny vývoj, prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) predstavoval v prvom štvrťroku 2010 celkovo 130 mld. € (podľa údajov neočistených od sezónnych zmien), pričom v predchádzajúcom štvrťroku to bolo 107 mld. €. Tento nárast bol spôsobený najmä podstatne vyšším prílevom do dlhopisových fondov, zatiaľ čo prílev do akciových fondov a zmiešaných fondov bol nižší ako v predchádzajúcom štvrťroku. Prílev 130 mld. € sa podieľal 40 % na náraste splatných emisií akcií a podielových listov investičných fondov,

Graf 14 Čisté ročné toky do podielových fondov peňažného trhu a do investičných fondov

(v mld. EUR)



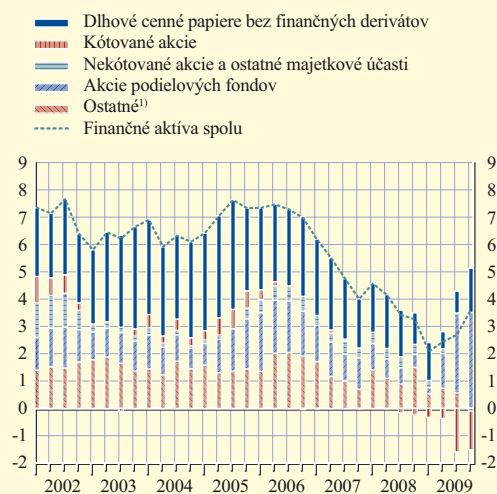
Zdroj: ECB a EFAMA.

1) Do štvrtého štvrťroku 2009 sú odhady štvrťročných tokov odvodené z neharmonizovaných štatistík investičných fondov ECB, výpočtov ECB založených na údajoch EFAMA a odhadov ECB.

2) Patria sem fondy nehnuteľností, hedžové fondy a fondy nezaraďované inam.

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 a ostatné pohľadávky.

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

pričom zvyšná časť nárastu odráža zreteľné kladné vplyvy precenenia. Tieto vplyvy precenenia boli obzvlášť výrazné v prípade akciových fondov, ale boli významné aj v prípade dlhopisových fondov a zmiešaných fondov.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov (ICPF) sa v štvrtom štvrťroku 2009 zvýšila na 3,6 % v porovnaní s 2,7 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 15). Tento nárast sa prejavil najmä v zvýšení príspevkov investícií do dlhových cenných papierov a do akcií/podielov podielových fondov, ktoré boli viac ako kompenzované nižším príspevkom objemu vkladov. Negatívny príspevok investícií do kótovaných akcií zároveň mierne poklesol, ale stále bol značne negatívny. Ďalšie posilňovanie celkových finančných investícií ICPF odzrkadľovalo pokračujúci nárast na strane pasív súvahy ICPF.

V tejto súvislosti stojí za zmienku, že štvrtročný prílev do poistno-technických rezerv v štvrtom štvrťroku bol omnoho vyšší ako priemerné toky zaznamenané od roku 1999. Tento vývoj je pravdepodobne výsledkom prevládajúceho nastavenia úrokových mier, ktoré naďalej motivovali k presunom aktív od kratších k dlhším splatnostiam v snahe dosiahnuť vyššie výnosy.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

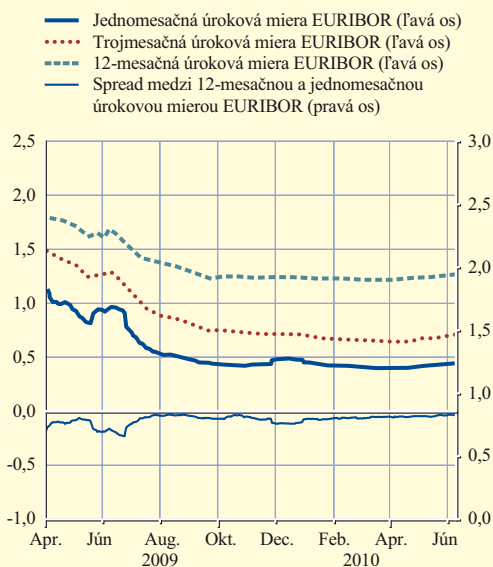
V období od marca do júna 2010 sa úrokové miery peňažného trhu pri vysokej volatilitě mierne zvýšili najmä v segmente trhu so zabezpečenými nástrojmi. Spready medzi úrokovými mierami nezabezpečených a zabezpečených nástrojov boli tiež volatilné a ostali na zvýšenej úrovni v porovnaní s úrovňami zaznamenanými pred začatím turbulencií na finančných trhoch v auguste 2007. Tento vývoj odrážal čiastočne napätie súvisiace s obavami účastníkov finančného trhu z rizík vládnych dlhopisov niektorých krajín eurozóny, napriek neustále vysokému objemu likvidity. Ako reakciu na toto obnovenie nepokojov Rada guvernérov ECB dňa 10. mája oznámila niekoľko opatrení, vrátane zavedenia Programu pre trhy s cennými papiermi.

Úrokové miery nezabezpečených nástrojov peňažného trhu sa v uplynulých troch mesiacoch mierne zvýšili v celom spektre splatností. Mesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné sadzby EURIBOR dosiahli dňa 9. júna 2010 hodnoty 0,44 %, 0,72 %, 1,00 % a 1,27 %, teda o 2, 6, 4 a 5 bazických bodov viac ako 3. marca 2010. Celkovo sa spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období zvýšil o 3 bazické body, z úrovne 83 bazických bodov, ktorú dosiahol 9. júna (graf 16).

V priebehu uplynulých troch mesiacov sa volatilný vývoj zaznamenal pri úrokových mierach peňažného trhu so zabezpečenými nástroj-

Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu

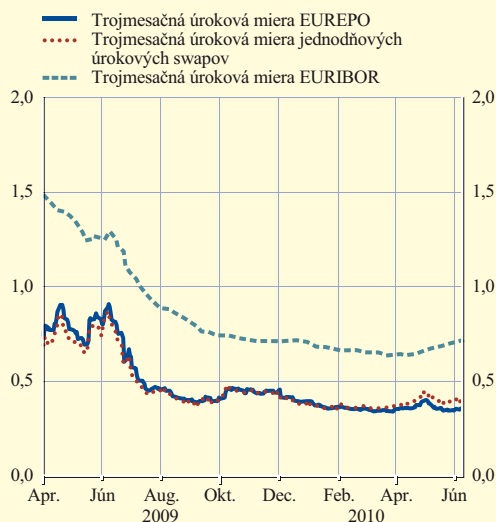
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

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

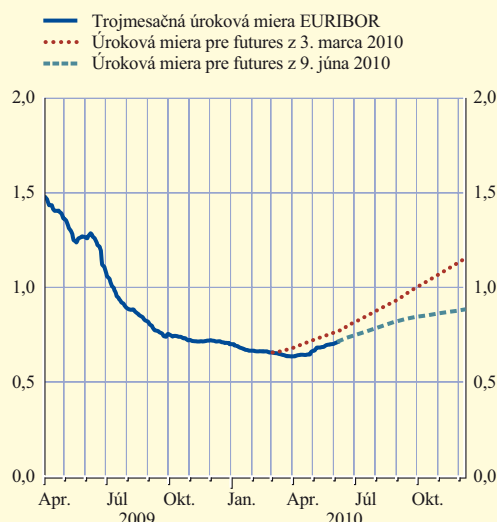
(v % p. a.; denné údaje)



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 ultimu bežného štvrťroka a nasledujúcich troch štvrťrokov, ako sú kótované na burze Liffe.

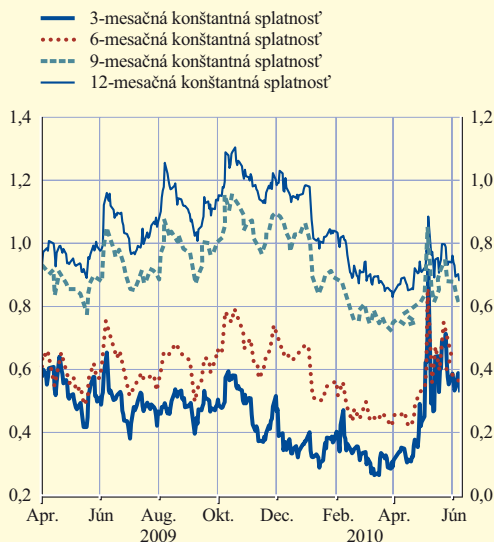
mi, akými sú napríklad EUREPO alebo úrokové miery odvodené zo swapového indexu EONIA. V marci 2010 vo všeobecnosti poklesli a potom sa v apríli a prvý májový týždeň výrazne zvýšili, potom opäť poklesli a začiatkom júna dosiahli relatívne nízke úrovne. Pri trojmesačnej splatnosti dosahovala dňa 9. júna swapová sadzba EONIA 40 bázičných bodov, teda o 3 bázičné body viac ako 3. marca. V dôsledku toho sa spread medzi touto úrokovou mierou peňažného trhu so zabezpečenými nástrojmi a zodpovedajúcou nezabezpečenou sadzbou EURIBOR znížil z 29 bázičných bodov dňa 3. marca 2010 na minimálnu hodnotu 21 bázičných bodov dňa 27. apríla, a potom stúpil na 31 bázičných bodov dňa 9. júna. Celkovo ostávajú tieto spready aj naďalej relatívne široké v porovnaní s úrovňami, ktoré prevládali pred začatím nepokojov na finančných trhoch v auguste 2007 (graf 17). Vývoj ku koncu vykazovacieho obdobia čiastočne odrážal nedávne napätie súvisiace s obavami účastníkov finančného trhu z rizík vládnych dlhopisov niektorých krajín eurozóny, aj napriek neustále vysokému objemu likvidity.

Úrokové miery odvodené z cien trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v septembri a decembri 2010 a v marci 2011 dosahovali dňa 9. júna hodnoty 0,83 %, 0,89 % a 0,94 %, t. j. predstavovali pokles okolo 13, 27 a 41 bázičných bodov v porovnaní s úrokovými mierami zaznamenanými 3. marca (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcí na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR sa počas uplynulých troch mesiacov zvýšila, najmä pri kratších splatnostiach (graf 19), čím sa obrátil klesajúci trend, ktorý sa začal v októbri 2009 (graf 19).

Čo sa týka jednoduchovej splatnosti, sadzba EONIA bola v priemere o približne 5 až 9 bázičných bodov nad sadzbou jednoduchových sterilizačných operácií počas uplynulých troch mesiacov, s občasnými výkyvmi súvisiacimi s operáciami na stiahnutie likvidity v posledný deň udržia-

Graf 19 Implikovaná volatilita konštantných splatností odvodená z opcí na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR

(v % p. a.; denné údaje)

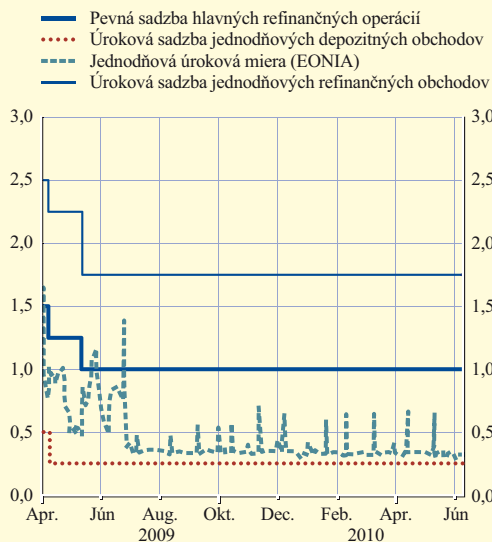


Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

Poznámka: Tieto volatilita sa vypočítavajú v dvoch krokoch. Najprv sa implikované volatilita 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 volatilita, ktoré majú konštantný dátum splatnosti, transformujú na volatilita s konštantným časom do splatnosti.

Graf 20 Úrokové miery ECB a jednotňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

vacej periódy. Dňa 9. júna dosiahla EONIA hodnotu 0,332 % (graf 20). Tento vývoj odráža veľký objem nesplatennej prebytočnej likvidity v eurozóne, najmä po ročných dlhodobějších refinančných operáciách, ktoré Eurosystem uskutočnil v roku 2009. Veľký objem likvidity v eurozóne je čiastočne odčerpávaný značnými dennými objemami jednotňových sterilizačných operácií.

ECB pokračovala s podporou peňažných trhov prostredníctvom celého radu operácií na dodanie likvidity so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda, tri mesiace a šesť mesiacov. Operácie Eurosystemu na dodanie likvidity sa uskutočňovali prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, s výnimkou poslednej trojmesačnej operácie dňa 28. apríla (ktorá sa uskutočnila ako tender s pohyblivou úrokovou sadzbou, v rámci ktorej bolo pridelených 75,6 mld. €) a šesťmesačnej operácie dňa 12. mája (ktorá sa uskutočnila s pevnou úrokovou sadzbou na úrovni minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavných refinančných operácií počas trvania operácie, v rámci ktorej bolo pridelených 35,7 mld. €). Dňa 8. júna 2010 ECB uskutočnila týždňovú operáciu na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou pri minimálnej sadzbe ponúk 1,00 %, ktorá bola vyrovnaná dňa 9. júna. V rámci tejto operácie ECB pridelená 40,5 mld. €, čo zodpovedá veľkosti nákupov v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi, berúc do úvahy transakcie, ktoré sa vysporiadali do 4. júna vrátane. Eurosystem navyše pokračoval vo vykonávaní programu nákupu krytých dlhopisov a 9. júna dosiahla celková hodnota nákupov 56,3 mld. €, s plánom nakúpiť do konca júna 2010 dlhopisy v celkovej hodnote 60 mld. €. Okrem toho sa ECB po dohode s ostatnými centrálnymi bankami rozhodla obnoviť od 11. mája 2010 uskutočňovanie operácií na dodanie likvidity v amerických dolároch v podobe devízových swapov.

Box 2

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 10. FEBRUÁRA 2010 DO 11. MÁJA 2010

V tomto boxe sa hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 9. marca, 13. apríla a 11. mája 2010.

V tomto období ECB naďalej aplikovala niektoré neštandardné opatrenia zavedené v reakcii na zintenzívnenie finančnej krízy v októbri 2008 a do konca tretej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv zaviedla ďalšie opatrenia vzhľadom na riziko, že obnovenie napätia na finančných trhoch by mohlo obmedzovať transmisný mechanizmus menovej politiky.

Konkrétne dňa 4. marca 2010 Rada guvernérov ECB vyhlásila, že:

- (i) bude naďalej uskutočňovať svoje hlavné refinančné operácie prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov tak dlho, ako to bude potrebné, minimálne však do konca tohoročnej deviatej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacej sa 12. októbra 2010,
- (ii) v rámci refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania (t. j. operácií so splatnosťou jednej udržiavacej periódy) sa budú naďalej využívať tendre s pevnou úrokovou sadzbou, rovnakou ako v príslušných hlavných refinančných operáciách, a to minimálne do skončenia deviatej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv,
- (iii) uskutoční sa ďalšia šesťdňová dolaďovacia operácia, ktorá bude vyhlásená 1. júla 2010, v tom istom dni sa pridelia prostriedky a operácia sa aj zúčtuje, s cieľom skorigovať vplyv 12-mesačnej refinančnej operácie splatnej 1. júla 2010 na stav likvidity. Táto dolaďovacia operácia sa uskutoční ako tender s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov s rovnakou pevnou sadzbou, aká bude prevládať pri väčšine hlavných refinančných operácií,
- (iv) sadzba šesťmesačnej dlhodobejšej refinančnej operácie, v rámci ktorej sa mali prideliť prostriedky 31. marca 2010, bola počas trvania tejto operácie stanovená na úrovni priemernej minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavných refinančných operácií.

Dňa 4. marca 2010 Rada guvernérov oznámila, že sa vráti k tendrom s pohyblivou sadzbou, ktoré sa budú uskutočňovať v rámci trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií, ktoré sa začnú operáciou, v rámci ktorej budú prostriedky pridelené dňa 28. apríla 2010. Orientčné sumy pridelené v rámci týchto operácií sa majú stanoviť vopred, aby sa zabezpečil vyrovnaný stav likvidity na peňažnom trhu a aby sa predišlo výrazným spreadom medzi sadzbami ponúk a prevládajúcimi sadzbami hlavných refinančných operácií, ktoré sa použijú ako minimálna akceptovateľná sadzba. Dňa 10. mája 2010 však Rada guvernérov oznámila, že pravidelné trojmesačné dlhodobější refinančné operácie, v rámci ktorých sa majú prideliť prostriedky v dňoch 26. mája a 30. júna 2010, sa namiesto toho budú uskutočňovať ako tendre s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, v reakcii na obnovenie výrazného napätia na finančných trhoch.

Konkrétne dňa 10. mája 2010 Rada guvernérov ECB vyhlásila, že:

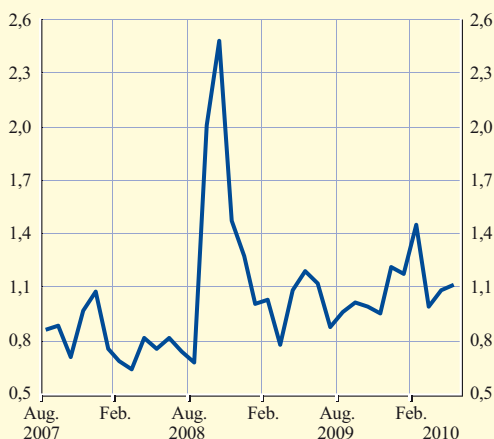
- (i) sa naďalej budú vykonávať intervencie na trhoch cenných papierov eurozóny, verejných i súkromných (Program pre trhy s cennými papiermi) s cieľom obnoviť fungovanie niektorých segmentov trhov cenných papierov a opätovne nastoliť ich stabilitu a likviditu. O rozsahu týchto intervencií rozhodne Rada guvernérov. Na účely sterilizácie ich vplyvu sa uskutočnia určité operácie na opätovné stiahnutie dodanej likvidity,
- (ii) dňa 12. mája 2010 sa uskutoční šesťmesačná dlhodobejšia refinančná operácia s pridelením neobmedzeného objemu prostriedkov a pevnou úrokovou sadzbou stanovenou na úrovni priemernej minimálnej akceptovateľnej sadzby hlavných refinančných operácií počas trvania tejto operácie.
- (iii) koordinovane s ostatnými centrálnymi bankami sa obnovia dočasné swapové linky s Federálnym rezervným systémom a začnú sa opäť uskutočňovať operácie na dodanie likvidity so splatnosťami 7 a 84 dní. Tieto operácie budú mať podobu repo operácií oproti kolaterálu spĺňajúcemu kritéria akceptovateľnosti ECB a budú sa uskutočňovať ako tendre s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným pridelením prostriedkov. Prvá operácia sa uskutoční 11. mája 2010.

Potreba likvidity bankového systému

Počas troch sledovaných udržiavacích období celková 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, graf

Graf A Držba bánk na bežných účtoch prevyšujúca povinné minimálne rezervy

(v mld. EUR, priemerná úroveň v jednotlivých udržiavacích periodoch)

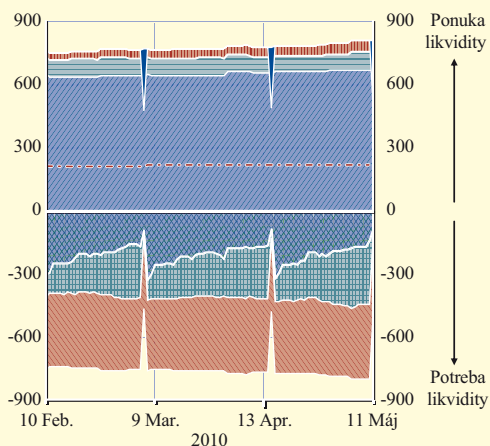


Zdroj: ECB.

Graf B Potreby likvidity bankového systému a dodávanie likvidity

(v mld. EUR)

— Dolad'ovacie operácie: denný priemer 302,2 mld. €
 ■ Nákupy krytých dlhopisov: 43,7 mld. €
 ■ Hlavné refinančné operácie: denný priemer 78,2 mld. €
 ■ Dlhodobejšie refinančné operácie: denný priemer 652,5 mld. €
 ■ Autonómne faktory: denný priemer 351,1 mld. €
 ■ Čistý objem jednodňových sterilizačných operácií: denný priemer 210,0 mld. €
 ■ Bežné účty: denný priemer 212,3 mld. €
 - - - Povinné minimálne rezervy: denný priemer 211,2 mld. €



Zdroj: ECB.

A) – predstavovala v priemere 563,3 mld. €, t. j. ide pokles o 22,2 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Bolo to spôsobené najmä poklesom priemernej hodnoty autonómnych faktorov o 23,3 mld. €, ktoré boli na úrovni 351,1 mld. € (graf B). Povinné minimálne rezervy naopak vzrástli o 1,2 mld. € na 211,2 mld. €. Denné prebytočné rezervy dosiahli priemer 1,1 mld. €, čím sa zvýšili o 0,2 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Ponuka likvidity

Objem nesplatených refinančných operácií bol počas troch sledovaných udržiavacích periód v priemere 721 mld. €, t. j. bol vyšší ako priemer 686 mld. € za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Objem týždňových hlavných refinančných operácií bol v priemere 78,2 mld. €, t. j. zaznamenal sa nárast o 20,2 mld. €, zatiaľ čo objem refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej udržiavacej periód bol v priemere 9,3 mld. €, t. j. išlo o nárast v porovnaní s priemerom 3,4 mld. € zaznamenaným počas troch predchádzajúcich periód. Celkový objem troj- a šesťmesačných dlhodobějších refinančných operácií zároveň ďalej klesal z úrovne 42,1 mld. €, ktorú dosiahol dňa 9. februára 2010 na 29,5 mld. €, ktorú dosiahol 11. mája 2010, pretože niektoré z týchto operácií sa stali splatnými a neboli nahradené.

Centrálne banky Eurosystemu pokračovali v priamych nákupoch krytých dlhopisov v eurách, ktoré boli súčasťou programu nákupu krytých dlhopisov, ktorý sa začal dňa 6. júla 2009. Počas sledovaného obdobia dosiahol nákup dlhopisov priemer 255 mil. € za jeden pracovný deň, pričom dňa 11. mája 2010 dosiahla celková kumulovaná hodnota nákupu dlhopisov 52,1 mld. €. Cieľová suma tohto programu je 60 mld. €, ktorá sa má dosiahnuť do konca júna 2010.

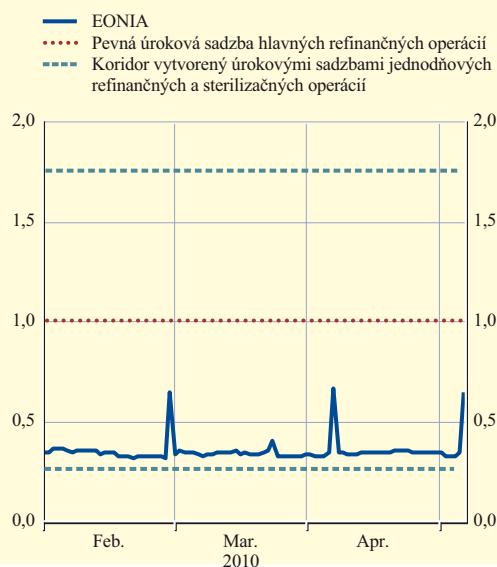
V období od 10. februára 2010 do 11. mája 2010 došlo počas dolaďovacích operácií, ktoré sa uskutočnili posledný deň každej udržiavacej periód, k stiahnutiu likvidity v priemernej hodnote 302,2 mld. €. Na porovnanie, počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód došlo v priemere k stiahnutiu 219,4 mld. € (graf B).

Využívanie automatických operácií

V dôsledku neustáleho zvyšovania dodávania likvidity a miernemu poklesu agregovaných potrieb likvidity v bankovom systéme sa priemerný objem jednoduchých sterilizačných obchodov¹ zvýšil zo 149,1 mld. € v udržiavacej periód končiacej sa dňa 9. februára 2010 na 201,0 mld. € v udržiavacej periód končiacej sa dňa 11. mája 2010.

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denné úrokové sadzby v percentách)



Zdroj: ECB.

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

2 Priemerný čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií sa vypočítal so zahrnutím víkendov.

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 prebytku likvidity v eurozóne sa sadzba EONIA počas sledovaného obdobia pohybovala v blízkosti úrokovej sadzby jednoduchých sterilizačných operácií a v priemere dosiahla 0,346 % (graf C), a teda sa prakticky nezmenila v porovnaní s úrovňou 0,352 %, ktorá sa zaznamenala počas predchádzajúcich troch udržiavacích období. V posledný deň každej z sledovaných udržiavacích období sa priemerná sadzba EONIA zvýšila na 0,649 %, t. j. približne 30 bázických bodov nad úrovňou zaznamenanou deň predtým v dôsledku stiahnutia likvidity v týchto dňoch prostredníctvom dolaďovacích operácií na stiahnutie likvidity.

Okrem toho počas sledovaného obdobia mierne pokleslo priemerné rozpätie medzi trojmesačnou sadzbou EURIBOR a trojmesačnou swapovou sadzbou EONIA – ktoré vyjadruje úroveň prevládajúceho úverového rizika a rizika likvidity – na priemernú úroveň 27 bázických bodov, t. j. zaznamenal sa pokles z priemernej hodnoty 30 bázických bodov, ktorú rozpätie dosiahlo počas predchádzajúcich troch udržiavacích období.

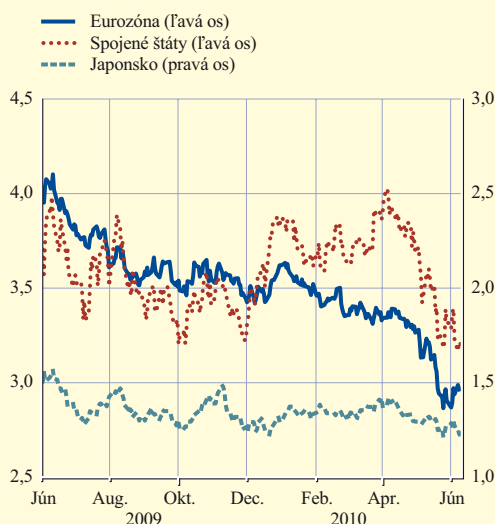
2.4 TRHY S DLHOPISMI

K vývoju na trhoch s dlhopismi počas uplynulých troch mesiacov prispeli najmä rastúce obavy súvisiace so štátnym dlhom niektorých krajín eurozóny. Dňa 6. a 7. mája sa napätie na trhoch rozšírilo z domácich trhov vládnych dlhopisov na finančné trhy vo všeobecnosti, čo malo za následok masový únik investorov do bezpečia. V dôsledku toho výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch výrazne poklesli. Rovnakož úrokové miery inflácie v eurozóne zistené z vládnych dlhopisov zostali vo všeobecnosti nezmenené. Spready rizík vládnych dlhopisov sa v niektorých krajinách eurozóny počas sledovaného obdobia prudko zvýšili. V súlade s obnovením neochoty riskovať, ku ktorému došlo počas sledovaného obdobia, sa spready podnikových dlhopisov rozšírili, čím sa vyrovnalo zúženie, ktoré sa zaznamenalo v priebehu roka 2010.

Od konca februára do 9. júna 2010 poklesla úroveň výnosov desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny a Spojených štátov o 40 bázických bodov na približne 3,0 %, resp. 3,2 % (graf 21). Rozdiel desaťročných nominálnych úrokových mier medzi vládnyimi dlhopismi Spojených štátov a eurozóny sa v zásade nezmenil. Pokles výnosov desaťročných vládnych dlhopisov je najmä odrazom vývoja od konca apríla. Od konca

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.

februára do konca apríla zostali výnosy v eurozóne bez výraznejších zmien a v Spojených štátoch sa v zvýšil na 18-mesačné maximum.

Neistota účastníkov trhu vo vzťahu ku krátkodobému vývoju výnosov dlhodobých dlhopisov na hlavných trhoch meraná implikovanou volatilitou dlhopisových trhov sa od konca apríla 2010 výrazne zvýšila a v súčasnosti je približne na úrovni z polovice roka 2009.

Sledované obdobie sa vyznačovalo na jednej strane postupným zlepšovaním makroekonomických podmienok, a na druhej strane rastúcimi obavami finančných trhov zo stavu rozpočtu niektorých krajín eurozóny, ktorý sa výrazne zhoršil. V marci a takmer počas celého apríla sa výnosy desaťročných amerických vládnych dlhopisov naďalej zvyšovali, čo nasledovalo po rastúcom trende od roku 2008. V prostredí priaznivej nálady na trhoch a pozitívnych údajov odrážajúcich zlepšujúce sa podmienky na trhoch práce v Spojených štátoch dosiahli do konca apríla výnosy desaťročných amerických vládnych dlhopisov hodnoty tesne pod 4,0 %. Ukazovatele ekonomickej aktivity v eurozóne i v Spojených štátoch boli pozitívne a ukazovatele dôvery vrátane doteraz relatívne tlmeného ukazovateľa spotrebiteľskej dôvery sa v porovnaní s predpokladmi ukázali byť lepšími. Počas apríla sa zlepšila aj situácia na trhoch s nehnuteľnosťami. Výnosy vládnych dlhopisov v eurozóne však vo vzťahu k úrovniam ku koncu februára zostali v priebehu marca a takmer počas celého apríla nezmenené. Obavy spojené so správami o verejnom dlhu a negatívny vplyv úspor-ných opatrení oznámených niektorými vládami eurozóny na hospodársku aktivitu čiastočne zatienili kladné účinky zverejnených údajov poukazujúcich na pokračujúce zotavovanie hospodárstva. Počas posledných dní apríla sa však zintenzívnila kríza dôvery v udržateľnosť stavu verejných financií v Grécku a úniky do bezpečia, ktorých súčasťou boli realokácie finančných prostriedkov do vládnych dlhopisov eurozóny a Spojených štátov s ratingom AAA spôsobili tlaky na znižovanie výnosov desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny.

V dňoch 6. a 7. mája sa napätie na niektorých trhoch vládnych dlhopisov eurozóny rozšírilo aj na finančné trhy všeobecne. Pri jednodňových splatnostiach sa zvýšila volatilita, likvidita poklesla a fungovanie niektorých segmentov finančných trhov bolo vážne narušené. Táto náhla zmena nálady na trhoch spôsobila masový únik finančných investorov do bezpečia, čo spôsobilo obnovenie tlakov na znižovanie výnosov vládnych dlhopisov. Na riešenie týchto tlakov na finančných trhoch ministri financií EÚ dňa 9. mája schválili mechanizmus stabilizácie európskych finančných trhov, pričom ECB dňa 10. mája zaviedla niekoľko ďalších opatrení menovej politiky. Podrobná analýza napätia na finančných trhoch v dňoch 6. a 7. mája je uvedená v boxe 3.

Box 3

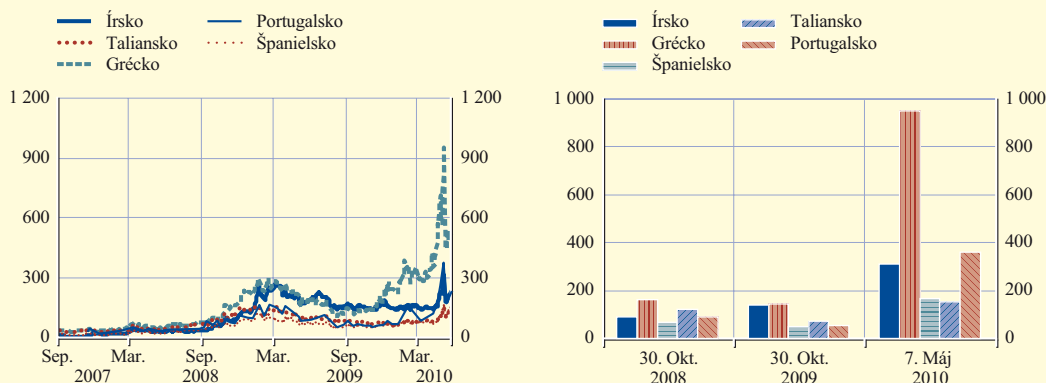
VÝVOJ NA FINANČNÝCH TRHOCH ZAČIATKOM MÁJA

V dňoch 6. a 7. mája 2010, v prostredí rastúcich obáv súvisiacich s rozpočtovou situáciou v Grécku, finančné trhy vo svete, ale najmä finančné trhy v Európe, zaznamenali náhle zintenzívnenie napätia, ktoré sa odrazilo v mnohých ukazovateľoch. Hoci toto napätie bolo reakciou na inú konšteláciu šokov, ako v prípade šokov, ktoré viedli k zintenzívneniu napätia v októbri 2008 po krachu banky Lehman Brothers v Spojených štátoch, udalosti týchto dní sú v určitých ohľadoch porovnateľné s predchádzajúcimi udalosťami, najmä pokiaľ ide o náhlu zmenu nálady na trhoch a náhle úniky finančných investorov do bezpečia.

Vývoj na finančných trhoch v dňoch 6. – 7. mája sa vyznačoval na jednej strane postupným zlepšovaním makroekonomických podmienok a na druhej strane rastúcimi obavami na finančných

Graf A Spready desaťročných vládnych dlhopisov (voči Nemecku)

(bázické body)



Zdroj: Datastream.

Poznámka: Posledné údaje sú z 25. mája 2010.

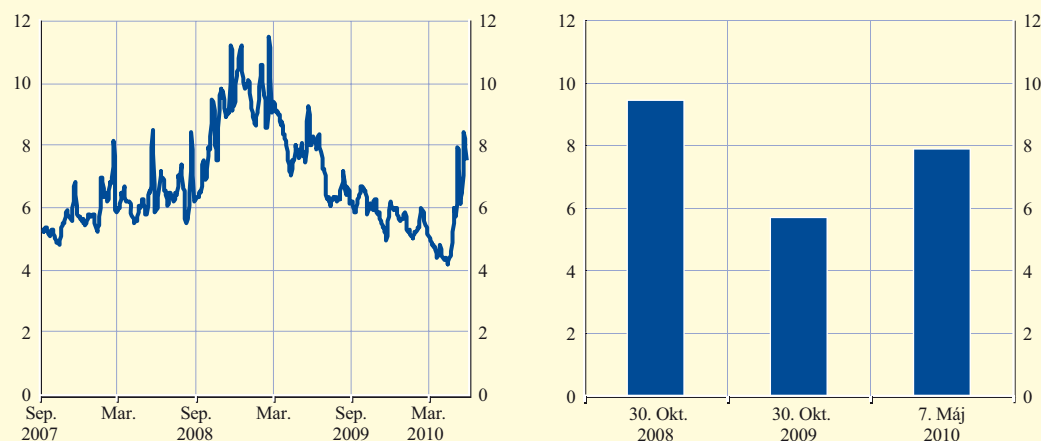
trhoch súvisiacimi s rozpočtovou situáciou niektorých krajín eurozóny, ale aj s ekonomickým a politickým vývojom mimo nej (napr. neistota spojená s údajmi o americkom trhu práce a následky všeobecných volieb v Spojenom kráľovstve). Po náhlom prepade indexu US Dow Jones dňa 6. mája, ktorého príčina sa stále skúma, sa obavy náhle rozšírili z trhov vládnych dlhopisov na finančné trhy celkovo. Dňa 7. mája sa volatilita na finančných trhoch zo dňa na deň prudko zvýšila a objem likvidity prudko poklesol. Táto situácia vážne ovplyvnila fungovanie niekoľkých segmentov finančných trhov.

Trhy vládnych dlhopisov

Spready vládnych dlhopisov (voči nemeckým) v eurozóne sa dňa 6. mája značne zvýšili, najmä v prípade Grécka (graf A). Analytici finančných trhov venovali stále väčšiu pozornosť poten-

Graf B Implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch v eurozóne

(% p. a.)

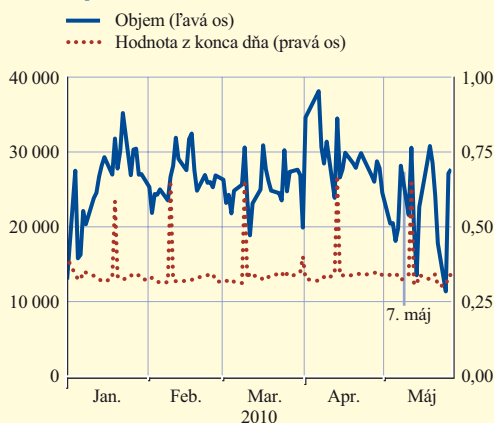


Zdroj: Bloomberg

Poznámky: Trojdňové kľzavé priemery denných údajov. Posledné údaje sú z 25. mája 2010.

Graf C Zobchodované objemy a hodnoty EONIA

(mil. €; % p.a.)

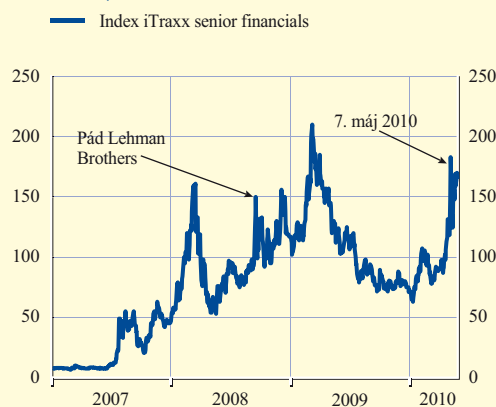


Zdroj: ECB

Poznámka: Posledné údaje sú z 26. mája 2010.

Graf D Európske „senior financial five-year CDS spreads“

(bázické body)



Zdroj: JP Morgan Chase.

Poznámka: Na grafe je znázornený index 5-ročných spreadov „iTraxx Europe senior financial five-year CDS mid-spreads“. Graf je založený na údajoch JP Morgan; nejde o oficiálne údaje iTraxx..

ciálnym vedľajším účinkom na ostatných emitentov štátnych dlhopisov v eurozóne, najmä na Portugalsko a Írsko, ako v o niečo menšom rozsahu aj na Španielsko a Taliansko. Dňa 7. mája zaznamenali spready desaťročných vládnych dlhopisov maximálne hodnoty a volatilita sa na dlhopisových trhoch prudko zvýšila v dôsledku úniku investorov ku kvalite v takom rozsahu, aký sa naposledy zaznamenal na začiatku roka 2009 (graf B). V dôsledku toho sa stav likvidity na trhoch s vládnyimi dlhopismi niekoľkých krajín eurozóny prudko zhoršil a v Grécku nebol na trhu k dispozícii takmer žiadny objem likvidity.

Peňažný trh

Vývoj na peňažných trhoch dňa 6. a 7. bol poznačený rozšírením nepokojov z trhov vládnych dlhopisov aj do ostatných segmentov, čo bolo spôsobené prudkým nárastom neistoty súvisiacej s rizikom obchodných partnerov. Nedostatok likvidity sa začal prejavovať aj na medzibankových peňažných trhoch. Situácia s likviditou v oblasti nezabezpečených úverov sa tiež zhoršila nielen v prípade termínovaných splatností, ale aj na trhu jednoduchých depozitov. To sa nepriamo odrazilo v nižších objemoch obchodov fixovaných s úrokovou sadzbou EONIA, ktoré začiatkom mája dosahovali v priemere približne 20 mld. € denne (graf C). Nezabezpečené úverové transakcie trpeli už od kolapsu banky Lehman Brothers, ale obchodovanie v segmente najkratších splatností (jeden týždeň a menej) do 5. mája odolávalo. Prerušenie fungovania trhu jednoduchých obchodov, ktoré sa zaznamenalo v dňoch 6. až 7. mája, bolo obzvlášť znepokojivé. Zároveň sa zhoršil prístup bánk eurozóny k finančným prostriedkom v amerických dolároch. Náklady na získavanie zdrojov v amerických dolároch spôsobené kotáciami devízových swapov výrazne vzrástli nad úrokovú sadzbu LIBOR v amerických dolároch s rovnakými splatnosťami. Index iTraxx senior financials začiatkom

Graf E Ukazovateľ systémového rizika

(pravdepodobnosť naplnenia rizika v %: január 2007 – máj 2010)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

mája prudko vzrástol a dosiahol úroveň vyššiu ako v októbri 2008 (graf D). Index iTraxx senior financials je štandardizovaný úverový derivátny nástroj, ktorý sa používa na zaistenie sa proti úverovým rizikám. Tento index tvorí 25 subjektov investičného stupňa z európskeho finančného sektora. Jeho prudký nárast dňa 7. mája by takto naznačoval zvýšené obavy spojené s pravdepodobnosťou zlyhania niektorej európskej úverovej inštitúcie. A naozaj, pravdepodobnosť súčasného zlyhania dvoch alebo viacerých veľkých a komplexných bankových skupín eurozóny, meraná ukazovateľom systémového rizika, ktorý je znázornený v grafe E, sa dňa 7. mája náhle zvýšila a dosiahla hodnotu vyššiu ako bezprostredne po kolapse banky Lehman Brothers.¹ V tejto súvislosti sa všetky bežne používané indikátory rizika, ako sú spready derivátov súvisiacich so sadzbou EURIBOR voči swapom EONIA alebo implikovaná volatilita úrokových sadzieb prudko zvýšili (graf E). Prístup bánk eurozóny k trhovému financovaniu sa značne zhoršil.

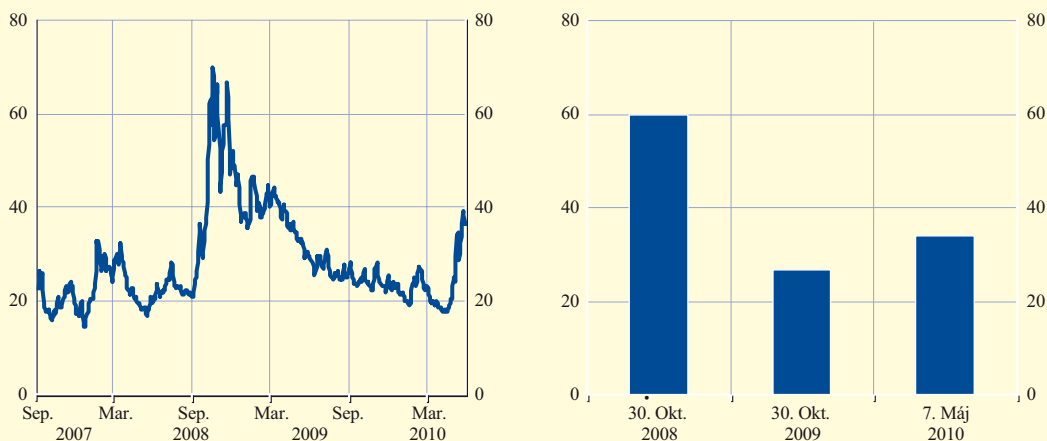
Akciové trhy

Stupňovanie napätia na trhoch štátnych dlhopisov v dňoch 6. a 7. mája viedlo k odpredajom na akciových trhoch eurozóny. Výrazne to ovplyvnilo finančné aktíva, ale trhovú hodnotu nefinančných spoločností tiež výrazne klesla v dôsledku úniku investorov ku kvalite. Navyše sa náhle zvý-

¹ Tento ukazovateľ vychádza z informácií zahrnutých v päťročných spreadoch swapov úverového zlyhania veľkých komplexných bankových skupín eurozóny. Ďalšie podrobné informácie o tomto ukazovateli nájdete v boxe „A market-based indicator of the probability of adverse systemic events involving large and complex banking groups“ v prehľade o finančnej stabilite Financial Stability Review z decembra 2007.

Graf G Implikovaná volatilita na akciových trhoch v eurozóne

(% p.a.)

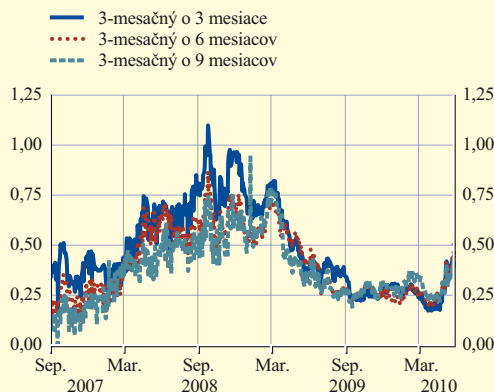


Zdroj: Bloomberg

Poznámky: Posledné údaje sú z 25. mája 2010. Trojdňové kľzavé priemery denných údajov.

Graf FD Spready EURIBOR-OIS

(%)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú z 26. mája 2010.

šila volatilita na akciových trhoch eurozóny (graf G). Volatilita na akciových trhoch sa zvýšila ešte viac v dôsledku turbulencií spôsobených pravdepodobne technickou chybou, čo spôsobilo náhly pokles indexu Dow Jones dňa 6. mája o približne 9 %.² Index Dow Jones vyrovnal časť tejto straty potom, ako bola účastníkom na trhu oznámené zdôvodnenie technickej chyby. Finančné trhy boli však aj naďalej volatilné a investori boli menej ochotní podstupovať riziko.

Zúčtovanie na devízovom trhu

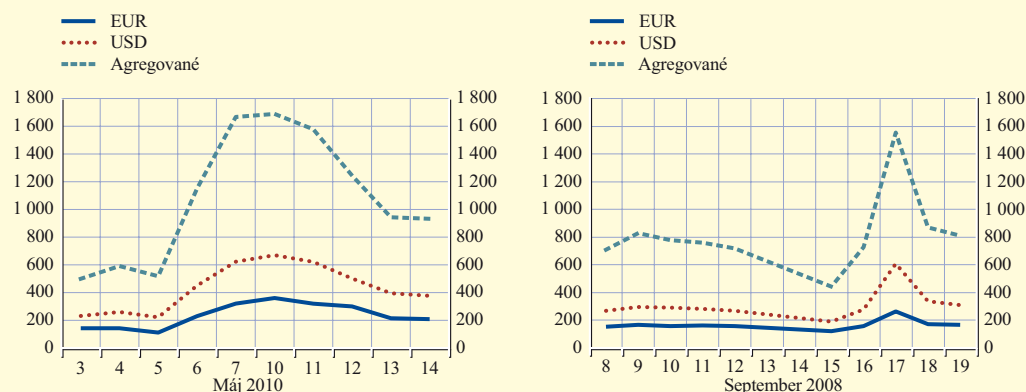
Mimoriadny vývoj na finančných trhoch, ktorý sa zaznamenal v dňoch 6. a 7. mája mal vplyv aj na systém CLS, najväčší systém devízového zúčtovania vo viacerých menách na svete. Systém CLS bol zavedený v roku 2002 s cieľom odstrániť riziko zúčtovania pri devízových transakciách v rôznych menách. Turbulencie na devízových trhoch viedli k významnému nárastu počtu príkazov na devízové transakcie v systéme CLS. Dňa 7. mája v systéme CLS zúčtovalo viac ako 1,5 mil. strán a zúčtované objemy boli do 12. mája vyššie ako 1 mil. (graf H). Bolo to dvakrát viac ako normálny priemerný denný objem zúčtovania v systéme CLS za niekoľko dní a situácia do istej miery pripomínala stav, keď sa (dňa 17. septembra 2008) počet transakcií prudko zvýšil nad 1,5 mil. (graf H). Systém CLS si s touto situáciou poradil, pričom neočakávane vysoké objemy nemali vplyv na proces zadávania príkazov do systému, ani na doručovanie zúčtovacích oznámení účastníkom.

Kým dni s maximálnym počtom obchodov nie sú pre systém CLS neobvyklé, najmä v určitej mene v pracovný deň, ktorý nasleduje po dni pracovného voľna v tejto menovej oblasti, počty obchodných príkazov sa v období zvýšeného napätia, ktoré sa zaznamenalo začiatkom mája, prudko zvýšili a dosahovali až takmer dvojnásobok bežných hodnôt. To spôsobovalo výskyt časových sklzov v samotnom systéme CLS, vo vstupových zariadeniach členov systému CLS (t. j. priamych účastníkov systému) a v interných systémoch istého malého počtu členov systému CLS, ktorí v tieto dni spracovávali veľmi veľké objemy transakcií. Tieto časové sklzy pri spracovávaní v prostredí systému CLS viedli k väčšej neistote, pretože počas dlhšieho obdobia sa v porovnaní s bežnou situáciou vyskytovali väčšie objemy nespárovaných obchodov. To viedlo k určitým obavám, že by mohlo ísť o vážnejší systémový problém, a nielen o náhly nárast objemov vstupných transakcií³.

² Zatiaľ čo sa na presné objasnenie hlavných dôvodov náhleho poklesu ešte len hľadá, v predbežných zisťeniach komisie US Securities and Exchange Commission a komisie US Commodity Futures Trading Commission nenašli žiadny dôkaz o preklepe, preniknutí do počítačového systému zvonku alebo teroristickej činnosti.

Graf H Denné počty zúčtovaných párov v CLS

(denné údaje v tisícoch jednotiek)



Zdroj: CLS/ECB.

Poznámky: Agregáty sa týkajú všetkých oprávnených mien v systéme CLS.

Zhrnutie

V dňoch 6. a 7. mája sa napätie na trhoch štátnych dlhopisov niektorých krajín eurozóny rozšírilo aj do ostatných segmentov finančných trhov. Volatilita na finančných trhoch sa prudko zvýšila a stav likvidity sa výrazne zhoršil nielen na trhoch vládnych dlhopisov, ale vo veľkej miere aj na peňažných trhoch. Počet transakcií na medzibankovom trhu výrazne poklesol a neistota bánk vo vzťahu k dôveryhodnosti obchodných partnerov sa zvýšila. V dôsledku toho existovalo riziko, že by mohlo dôjsť k narušeniu normálneho fungovania trhov a primárneho prepojenia medzi centrálnou bankou a úverovými inštitúciami v transmisnom mechanizme, a že by sa mohla vážne zhoršiť schopnosť bánk – primárneho zdroja financovania eurozóny – poskytovať úvery reálnej ekonomike. Nefunkčnosť niektorých trhov s vládnymi dlhopismi v eurozóne pravdepodobne tiež nepriaznivo ovplyvnila náklady na financovanie poskytované súkromnému sektoru, keďže úroky pri získavaní prostriedkov emisiou vládnych dlhopisov sú zvyčajne referenčnou hodnotou úrokových mier bankových úverov.

Dňa 10. mája Európska centrálna banka oznámila zavedenie istého počtu opatrení s cieľom obnoviť podmienky potrebné na účinné vykonávanie menovej politiky orientovanej na cenovú stabilitu v strednodobom horizonte, a najmä na podporu jej transmisného mechanizmu. Medzi ne patrili intervencie na trhoch s dlhovými cennými papiermi verejného i súkromného sektora eurozóny (v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi), opätovné obnovenie swapových liniek s Federálnym rezervným systémom a zavedenie ďalších operácií na dodanie likvidity⁴. Po oznámení týchto opatrení menovej politiky napätie na finančných trhoch výrazne pokleslo, ale nezmizlo úplne.

³ Na zmiernenie týchto obáv systém CLS poskytoval členom informácie o svojej prevádzke v kratších intervaloch. Okrem toho sa v systéme CLS uskutočnilo niekoľko opatrení na riešenie týchto dočasných nedostatkov a členom systému sa oznámilo niekoľko odporúčaní (ktoré súviseli najmä s aktuálnymi kapacitnými obmedzeniami v oblasti zúčtovania obchodov a technickej pripravenosti uprednostniť naliehavé príkazy na veľké sumy pred inými). Orgány dohľadu naďalej sledujú proces zúčtovania a výkonnosť systému CLS pri spracovaní zadaných devízových transakcií s cieľom zabezpečiť plynulé fungovanie a efektívnosť systému, a tým i stabilitu príslušných mien pri zúčtovaní.

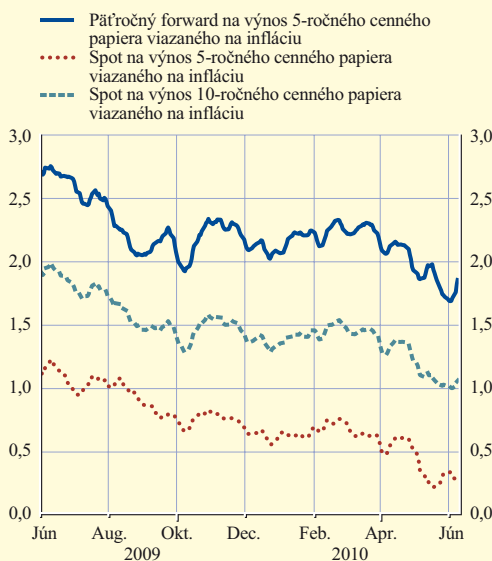
⁴ Podrobnejšie informácie o týchto opatreniach sú uvedené v boxe Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 10. februára 2010 do 11. mája 2010 v tomto vydaní Mesačného bulletinu.

Spready desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny (voči Nemecku) boli počas väčšej časti sledovaného obdobia výrazne zvýšené, najmä v prípade Grécka, Portugalska a Írska. Balík finančnej podpory pre Grécko, ktorý bol odsúhlasený počas víkendu v dňoch 10. a 11. apríla, spôsobil len dočasný pokles rizikových indikátorov gréckych vládnych dlhopisov odvodených z trhových údajov. Ku koncu apríla zníženie hodnotenia Grécka ratingovou spoločnosťou Standard & Poor's do špekulatívnej kategórie (s negatívnym výhľadom) prispelo k zbavovaniu sa gréckych dlhopisov a nárastu spreadov výnosov desaťročných vládnych dlhopisov. Po vývoji v dňoch 6. a 7. mája, keď spready desaťročných gréckych vládnych dlhopisov zaznamenali maximá, pozornosť upútali možné vedľajšie účinky na ostatných emitentov vládnych dlhopisov eurozóny, najmä na Portugalsko a Írsko, a v menšej miere Španielsko a Taliansko. Po oznámení nových opatrení menovej politiky ECB, a najmä po zavedení Programu pre trhy s cennými papiermi sa spready desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny voči Nemecku zúžili.

Od konca februára do 6. júna 2010 poklesli výnosy päťročných a desaťročných vládnych dlhopisov viazaných na infláciu o približne 40 bázičných bodov a 9. júna dosiahli úroveň 0,3 % a 1,1 % (graf 22). Rovnovážne miery inflácie v eurozóne zastali zatiaľ počas posledných troch mesiacov v stredno- až dlhodobom horizonte volatilné (graf 23). Rovnovážne miery inflácie však boli počas troch mesiacov volatilné, najmä po vývoji, ku ktorému došlo začiatkom mája. Ďalším faktorom, ktorý vysvetľuje volatilitu rovnovážnych mier inflácie začiatkom júna, bolo zníženie ratingu španielskych vládnych dlhopisov spoločnosťou Fitch. Zníženie ratingu španielskeho dlhu spoločnosťou Fitch z AAA na AA+ dňa 28. mája viedlo k vylúčeniu španielskych dlhopisov z výpočtu výnosovej krivky AAA eurozóny Európskou centrálnou bankou. To viedlo k posunu nominálnej výnosovej krivky smerom nadol na strane krátkych až stredných splatností a k zodpovedajúcemu poklesu rovnovážnych mier

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

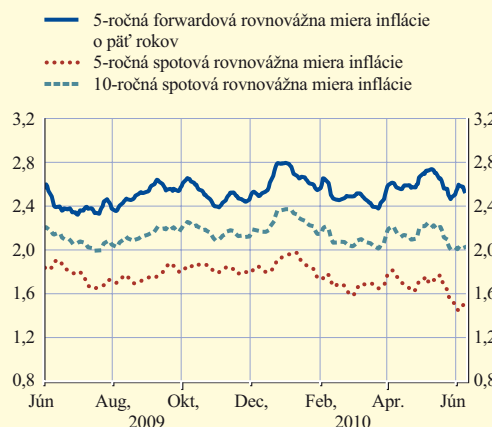
(v % p. a.; 5-dňové kľúčové priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

Graf 23 Rovnovážne (break-even) miery inflácie z dlhopisov s nulovým kupónom

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



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

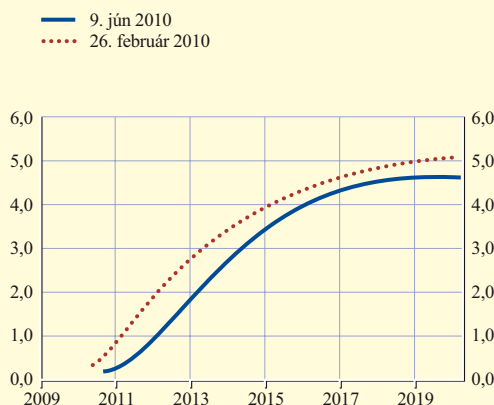
inflácie. Úrokové miery swapov viazaných na infláciu v sledovanom období mierne poklesli. Údaje z finančných trhov naďalej naznačujú, že inflačné očakávania ostali pevne ukotvené.

Od konca februára do 9. júna 2010 sa sklon krivky implikovaných forwardových úrokových mier vládnych dlhopisov eurozóny posunul smerom nadol pri všetkých splatnostiach (graf 24). Tento posun je najmä odrazom vývoja koncom apríla a začiatkom mája, čo si vyžiadalo revidíciu očakávaní budúceho vývoja krátkodobých úrokových mier v eurozóne investormi.

Po vývoji na finančných trhoch v dňoch 6. a 7. mája boli spready podnikových dlhopisov voči výnosom vládnych dlhopisov výrazne ovplyvnené obnovenou neochotou investorov podstupovať riziko a únikom investorov ku kvalite, v dôsledku čoho sa rozšírili spready dlhopisov tak finančných, ako aj nefinančných podnikov. Spready podnikových dlhopisov BBB finančného sektora sa od 6. a 7. mája do začiatku júna

Graf 24 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



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.

rozšírili o 100 bazických bodov, čím sa vyrovnalo zúženiu, ktoré sa zaznamenalo v priebehu tohto roka, avšak celkovo zostali hlboko pod maximami zaznamenanými začiatkom roka 2009.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

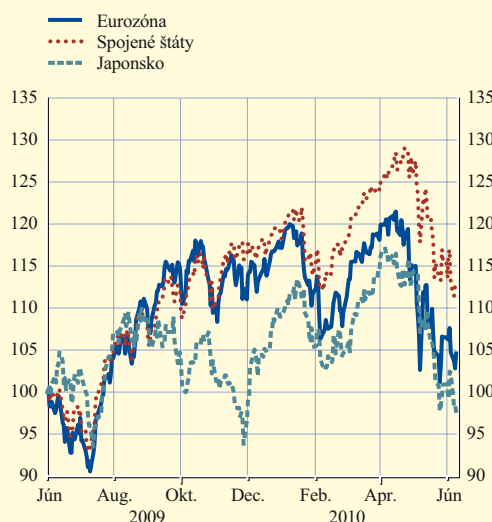
Ceny akcií v eurozóne a v Spojených štátoch od konca februára do začiatku júna klesli. Pozitívny vývoj v priebehu marca a takmer počas celého apríla, keď indexy cien akcií zaznamenali ročné maximálne úrovne, sa zvrátil v dôsledku zintenzívnenia rozpočtovej krízy v Grécku, čo začiatkom mája viedlo k hromadným únikom do bezpečia. Za daných okolností sa neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou v máji a začiatkom júna výrazne zvýšila.

Ceny akcií v eurozóne a v Spojených štátoch od konca februára do 9. júna 2010 celkovo poklesli o -4,3 % a -4,4 % (graf 25). V priebehu marca a takmer počas celého apríla sa po správach s pozitívnymi ekonomickými údajmi odrážala zvýšená ochota podstupovať riziko vo výraznom zvýšení cien akcií, ktoré nielen vyrovnali pokles zaznamenaný vo februári, ale indexy zaznamenali aj ročné maximum. Zintenzívnenie rozpočtovej krízy v Grécku koncom apríla a začiatkom mája viedlo k únikom investorov ku kvalite, čo úplne zvrátilo vývoj ziskov z cien akcií. Ceny akcií v Japonsku merané indexom Nikkei 225 sa v rovnakom období znížili o 6,8 %.

V sledovanom období sa neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou zvýšila, pričom dosiahla úroveň, ktoré sa naposledy zaznamenali začiatkom roka 2009. V rámci celkového vývoja možno identifikovať dve pomerne rozdielne obdobia. V priebehu marca a takmer počas celého apríla zostala implikovaná volatilita na takmer nezmenenej úrovni. Volatilita na akciových trhoch eurozóny a Spojených štátov sa však po zintenzívnení gréckej rozpočtovej krízy koncom apríla náhle zvýšila, najmä po vývoji v dňoch 6. a 7. mája. Navyše sa v tom čase volatilita na akciových trhoch zvýšila aj v dôsledku technických faktorov, ktoré popoludní dňa 6. mája spôsobili náhly pokles amerického inde-

Graf 25 Burzové indexy

(index: 1. jún 2009 = 100; denné údaje)

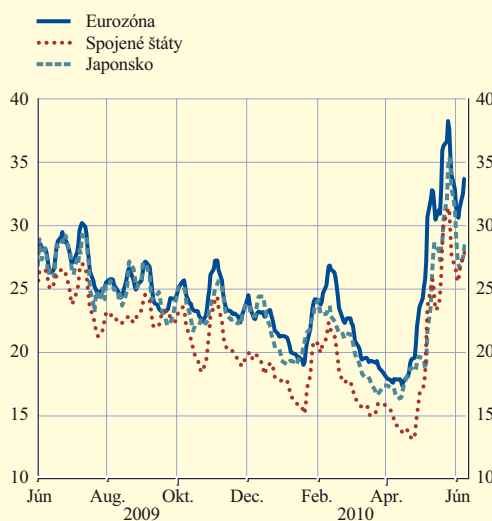


Zdroj: Reuters a Thomson Financial Datastream.

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.

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- votníc- tvo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Teleko- muni- kácie	Sieťové odvet- via
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii (údaje ku koncu obdobia)	100,0	9,1	7,0	14,6	7,3	22,9	4,3	13,8	4,7	7,2	9,1
Zmeny cien (údaje ku koncu obdobia)											
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
Q1 2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
Apríl 2010	-2,8	-2,0	0,8	2,5	-3,1	-6,7	-4,8	1,2	-7,0	-4,0	-3,3
Máj 2010	-7,2	-7,0	-6,7	-1,7	-8,8	-11,0	-3,2	-6,5	-6,4	-6,8	-8,2
28 feb. 2010 – 9 jún 2010	-4,3	0,2	2,1	10,2	-6,4	-14,5	-4,3	3,8	-3,1	-9,8	-9,7

Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

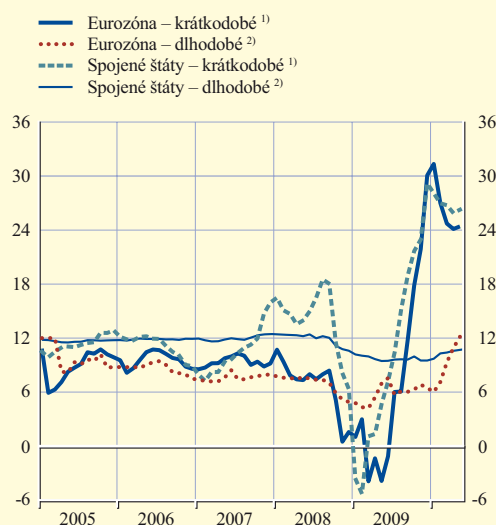
xu Dow Jones o približne 9 %. Index Dow Jones vyrovnal časť tejto straty potom, ako bola účastníkom trhu oznámená technická príčina.

Sledované obdobie sa spočiatku, po zverejnení pozitívnych ekonomických údajov, vyznačovalo zvýšenou ochotou podstupovať riziko, čo viedlo k výraznému zvýšeniu cien akcií aj v eurozóne, aj v Spojených štátoch. Tento vývoj zastavil pokles cien akcií, ktorý sa zaznamenal vo februári, v dôsledku čoho sa akciové indexy dostali na maximálne ročné úrovne. Zverejnenia údajov o zamestnanosti v eurozóne a o priemyselnej výrobe boli pozitívnym prekvapením, a uverejnenie iných pozitívnych údajov poukazovalo na priaznivý výhľad svetového hospodárstva. Počiatkové obavy súvisiace s intenzitou oživenia dopytu domácností v eurozóne i v Spojených štátoch sa počas apríla rozplynuli, keď dovedty relatívne tlmený ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery sa vyšplhal vyššie ako sa predpokladalo. Počas apríla sa zlepšili aj podmienky na trhoch nehnuteľností, čo sa odrazilo v údajoch o predaji nehnuteľností na bývanie v Spojených štátoch a o hypotekárnych úveroch za eurozónu.

Zintenzívnenie rozpočtovej krízy v Grécku počas posledného aprílového týždňa a zníženie úverového ratingu Portugalska, Španielska a Grécka zatienilo predtým zverejnené pozitívne ekonomické údaje a viedlo k predajom akcií na akciových trhoch eurozóny. Zintenzívnenie napätia na niektorých trhoch vládnych dlhopisov eurozóny v dňoch 6. a 7. mája viedlo k masívnemu úniku investorov ku kvalite, ktorý sa rozšíril aj na finančné trhy mimo eurozóny. Začiatkom júna indexy cien akcií v eurozóne a Spojených štátoch následne dosahovali najnižšie, alebo

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).

takmer najnižšie hodnoty za rok 2010. V počiatočných štádiách náhle zmeny vývoja cien akcií tento vývoj najprv ovplyvnil ceny akcií finančného sektora, čo bolo odrazom obáv z možných odpisov dlhových cenných papierov sektora verejnej správy eurozóny v portfóliách bánk. Keďže sa však napätie zintenzívňovalo, pokles cien akcií sa rozšíril aj na ceny akcií nefinančných spoločností a na akciové trhy mimo eurozóny, do Spojených štátov.

Nedávny rozdielny vývoj zverejnených pozitívnych ekonomických údajov poukazuje na pokračujúce ekonomické zotavovanie, pričom sa na vývoj cien akcií dá nazerať v kontexte priaznivého výhľadu očakávaných výnosov o 12 mesiacov, čo sa zatiaľ celkovo v pohyboch cien akcií neodrazilo. V menšej miere to platí aj pre postupné úpravy skutočných výnosov smerom nahor. V prípade spoločností zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX tempo medziročného zhoršovania realizovaných výnosov sa naďalej spomaľovalo (graf 27), pričom rast realizovaných výnosov na akciu sa zlepšil z -21 % vo februári na -15 % v máji. Očakávania rastu výnosov na akciu počas nasledujúcich 12 mesiacov zostali v máji v podstate nezmenené na vysokej úrovni 24 %, kým dlhodobé očakávania výnosov sa zlepšili len minimálne.

2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny sa od decembra 2009 do apríla 2010 mierne zvýšili, čím sa prerušil ich klesajúci trend, ktorý trval viac ako rok. Tento ďalší rast finančných nákladov bol spôsobený najmä zvýšením nákladov na emisie kótovaných akcií, zatiaľ čo náklady na trhové dlhové zdroje financovania, a v menšej miere úrokové sadzby bankových úverov, naďalej klesali. V sledovanom období pokračoval trend vydávania dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami, pričom podiel bankového financovania sa naďalej znižoval.

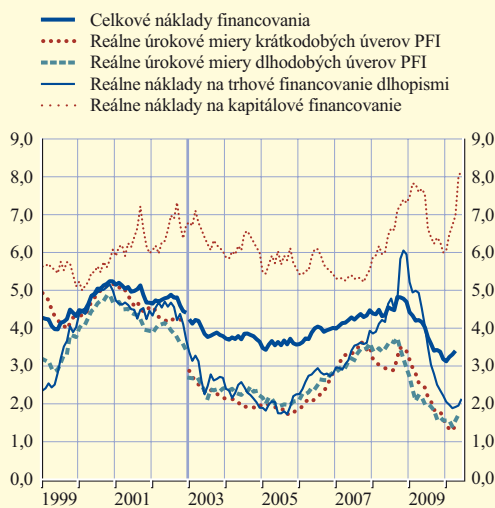
PODMIENKY FINANCOVANIA

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov – vypočítané vážením nákladov na jednotlivé zdroje financovania nesplatenými objemami (očistenými od vplyvov precenenia) – sa v apríli 2010 zvýšili na 3,4 %. Predstavuje to nárast o 21 bázičkových bodov v porovnaní s posledným štvrťrokom 2009 (graf 28).

Vývoj úrokových mier bankových úverov počas sledovaného obdobia poukazoval na postupné doznievanie prenosu zmien kľúčových úrokových sadzieb ECB na individuálnych klientov bánk. Reálne krátkodobé úrokové miery PFI poklesli od decembra 2009 do apríla 2010 o 31 bázičkových bodov, kým dlhodobé úrokové miery PFI vzrástli o 4 bázičkové body. Zároveň poklesli reálne náklady trhového dlhového financovania o približne 30 bázičkových bodov, čo bolo spôsobené ďalším zúžením spreadov

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.

Tabuľka 4 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; základné body)

							Zmena v základných bodoch do apríla 2010 ¹⁾		
	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Mar.	2010 Apr.	2009 Jan.	2010 Jan.	2010 Mar.
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	5,08	4,55	4,25	4,06	3,98	3,97	-168	-8	-1
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	4,03	3,64	3,36	3,28	3,24	3,18	-155	-7	-6
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,74	4,49	4,16	3,96	4,00	3,90	-134	-9	-10
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,85	2,57	2,06	2,19	1,99	2,00	-152	-11	1
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,87	3,71	3,64	3,58	3,44	3,45	-113	-20	1
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	1,63	1,22	0,77	0,71	0,64	0,64	-182	-4	0
Výnosy 2-ročných vládnych dlhopisov	1,75	1,68	1,28	1,39	1,40	1,75	-39	24	35
Výnosy 7-ročných vládnych dlhopisov	3,38	3,53	3,10	3,10	3,15	3,26	-18	3	11

Zdroj: ECB.

1) V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

podnikových dlhopisov takmer počas celého tohto obdobia. Od decembra 2009 do apríla 2010 sa reálne náklady kapitálového financovania zvýšili celkovo o viac ako 100 základných bodov, a o ďalších 90 základných bodov sa zvýšili v priebehu mája, keď napätie na trhoch vládnych dlhopisov zvýšilo celkovú volatilitu na finančných trhoch. Z dlhodobej perspektívy zostala úroveň celkových reálnych nákladov na financovanie nefinančných spoločností v eurozóne v prvom

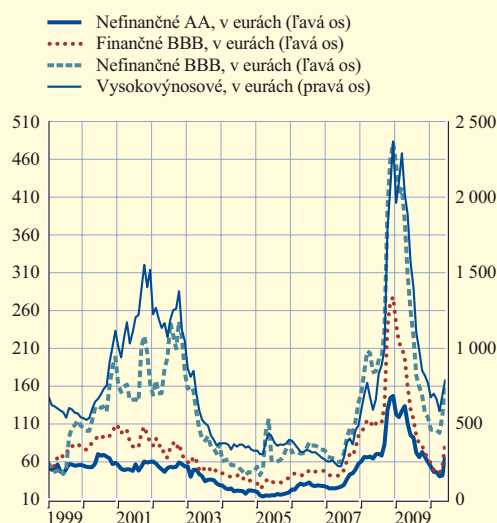
štvrtroku 2010 blízko najnižších úrovní, ktoré sa zaznamenali od roku 1999 pri všetkých zložkách s výnimkou reálnych nákladov na kapitálové financovanie.

Od decembra 2009 do apríla 2010 väčšina nominálnych úrokových sadzieb PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam zaznamenala ďalší mierny pokles (tabuľka 4). Zdá sa, že klesajúci trend úrokových mier PFI zaznamenaný od novembra 2008 sa v prvom štvrtroku 2010 spomalil. Vývoj v apríli 2010 už mohol začať odzrkadľovať zvýšenie úrokových mier na týchto peňažných trhoch a výnosov dlhopisových, ktorých vývoj má obvykle vplyv na náklady na krátkodobé financovanie bánk a úrokové miery dlhodobejších úverov.

Prudký pokles reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie bol z veľkej časti spôsobený zužovaním spreadov podnikových dlhopisov. V prvom štvrtroku 2010 a v apríli 2010 poklesli tieto spready pri všetkých ratingových triedach,

Graf 29 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností

(základné body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

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

pričom sa znížili pod úroveň zaznamenanú v auguste 2008 (t. j. krátko pred rozsiahlym rozšírením spreadov podnikových dlhopisov, ku ktorému došlo po zintenzívnení krízy) (graf 29). Naopak, v máji 2010 boli spready podnikových dlhopisov ovplyvnené výrazným únikom finančných investorov ku kvalite, v dôsledku čoho sa začali opäť zväčšovať, čím sa takmer úplne kompenzovalo zúženie, ku ktorému došlo v priebehu roka. Od apríla do mája 2010 sa napríklad spready dlhopisov s ratingom BBB zvýšili o približne 20 bazických bodov, zatiaľ čo sa spready vysoko výnosných dlhopisov zvýšili o 100 bazických bodov. Zmeny nálady na trhoch mali menší vplyv na spready vyšších ratingových kategórií a zostali na podobných úrovniach, aké sa zaznamenali pred posledným objavením sa napätia.

FINANČNÉ TOKY

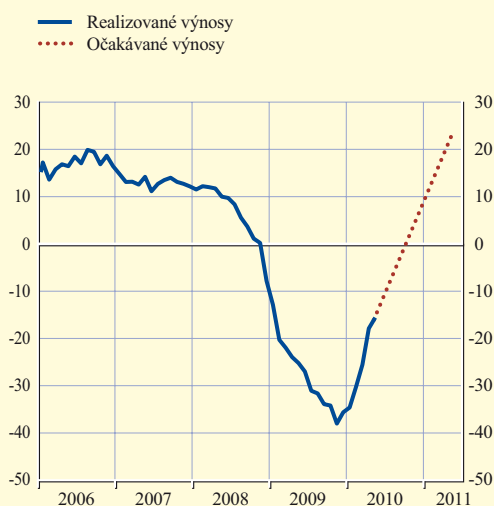
Väčšina ukazovateľov ziskovosti nefinančných spoločností eurozóny poukazuje na ďalšie zlepšovanie v prvom štvrťroku 2010 a v apríli a máji. Ročná miera zmeny výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne však stále zostala v máji záporná (na úrovni -15 % po -26 % v marci) (graf 30). Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa, že zisky sa budú ďalej zlepšovať, pričom vo všeobecnosti sa čaká, že ročný rast výnosov nefinančných spoločností na akciu zostane v záporných číslach až do jesene 2010.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, objem úverov PFI nefinančným spoločnostiam sa aj naďalej znižoval, pričom vydávanie trhových nástrojov (najmä dlhových cenných papierov) dosahovalo dvojciferné hodnoty. Na konci prvého štvrťroka 2010 ročná miera rastu kótovaných akcií vydávaných nefinančnými spoločnosťami mierne poklesla. Až do marca 2010 naďalej pokračoval trend vydávania dlhových cenných papierov s výrazným zvýšením ročnej miery rastu emisií s dlhodobými splatnosťami na úkor vydávania krátkodobých dlhových cenných papierov.

Rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam bol na konci štvrtého štvrťroka 2010 záporný (-2,4 %) (tabuľka 5). V apríli 2010 poklesla ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam na

Graf 30 Výnos na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

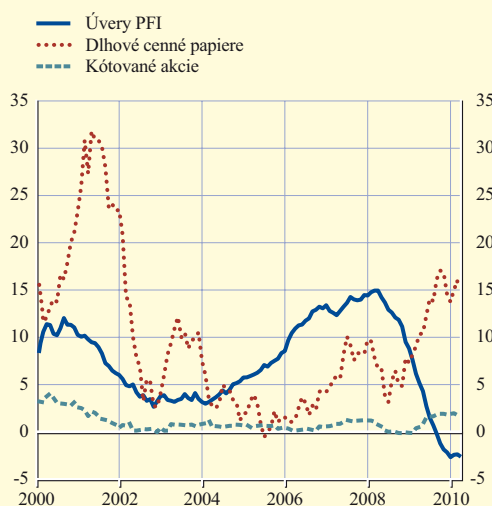
(v % p. a., mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datasream a výpočet ECB.

Graf 31 Členenie financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov podľa nástrojov

(medziročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
Úvery PFI	6,1	2,7	-0,2	-2,2	-2,4
Do 1 roka	-0,5	-5,8	-10,2	-13,2	-10,6
Od 1 do 5 rokov	11,0	7,2	2,0	-1,9	-4,4
Nad 5 rokov	8,1	5,9	4,6	3,8	2,7
Vydané dlhové cenné papiere	9,1	12,3	16,1	14,5	16,0
Krátkodobé	-10,5	-23,8	-25,2	-38,4	-21,5
Dlhodobé, z toho ¹⁾	12,9	19,4	24,0	24,8	21,8
S pevnou úrokovou mierou	17,6	25,1	31,4	32,3	26,4
S pohyblivou úrokovou mierou	-0,5	-1,1	-4,8	-4,2	-0,1
Vydané kótované akcie	0,4	1,5	1,8	1,8	1,8
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	3,4	2,9	2,1	1,2	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	6,5	4,1	1,7	0,0	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,5	-

Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

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

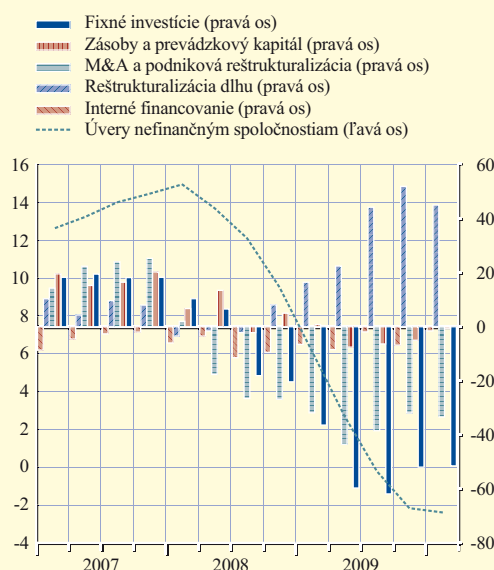
1) Súčet údajov za pevné a pohyblivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, pretože dlhodobé dlhové cenné papiere s nulovým kupónom, ktoré obsahujú účinky precenenia nie sú v tejto tabuľke uvedené.

2) Údaje sú prevzaté zo štvrťročných európskych účtov v sektorovom členení. Financovanie spolu nefinančných spoločností zahŕňa úvery, akcie a iné majetkové účasti, poisto-technické rezervy, iné pohľadávky a finančné deriváty.

3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

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

(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)



Zdroj: ECB.

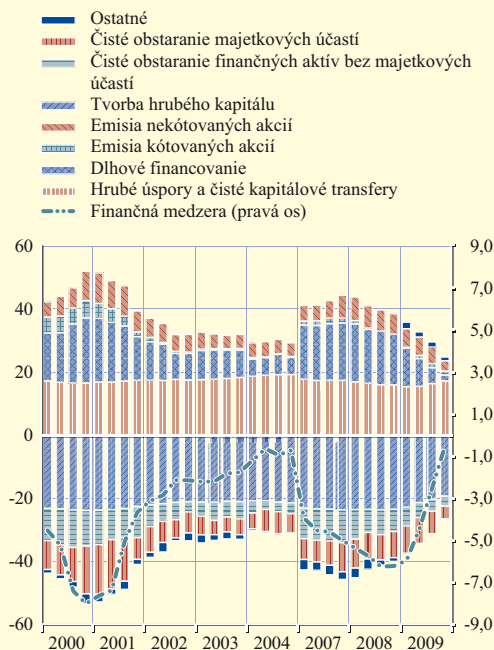
Poznámka: Čisté percentuálne údaje znamenajú rozdiel medzi percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k zníženiu dopytu, a percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že prispel k zvýšeniu dopytu. Pozri tiež prieskum bankových úverov z apríla 2010.

-2,6 %. Konkrétne sa najviac znížil objem krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam (so splatnosťami do jedného roka), pričom ročná miera rastu týchto úverov ostala od marca 2009 v záporných číslach. Len úvery so splatnosťou nad päť rokov vykázali v posledných mesiacoch určité znaky stabilizácie, s kladným prílevom v apríli 2010. Empirické údaje svedčia o tom, že úvery nefinančným spoločnostiam majú obvykle tendenciu výrazne sa oneskorovať za hospodárskym cyklom. Spomalenie rastu úverov je preto vo všeobecnosti aj naďalej v súlade s ich typickým priebehom v minulosti, vzhľadom na pretrvávajúce účinky zhoršenej hospodárskej situácie na dopyt po úveroch a na pokračujúce nahrádzanie bankového financovania trhovými zdrojmi financovania.

Z výsledkov najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne vyplýva, že na dopyt po úveroch nefinančných spoločností mali v prvom štvrťroku 2010 negatívny vplyv faktory na strane dopytu, akými sú nižšie fixné investície a menšia aktivita v oblasti fúzií a akvizícií (graf 32). Výsledky prieskumu zároveň potvrdili, že napriek

Graf 33 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

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



Zdroj: Finančné účty eurozóny.

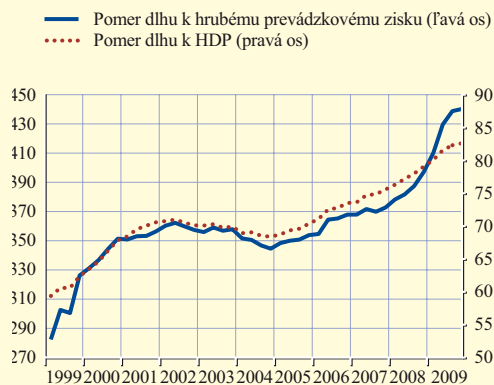
Poznámka: Do dlhu sa započítavajú úvery, dlhové cenné papiere a rezervy dôchodkových fondov. „Ostatné“ zahŕňa finančné deriváty, ostatné záväzky/pohľadávky a úpravy. Finančná medzera je podiel čistých pôžičiek a čistých výpožičiek, v podstate ide o rozdiel medzi hrubými úsporami a tvorbou hrubého kapitálu.

určítym zlepšeniam v stave likvidity bánk, náklady na ich kapitálovú primeranosť a možnosť ich prístupu k trhovému financovaniu stále prispievali k sprísňovaniu podmienok poskytovania úverov podnikom. Preto sa zdá, aj keď celkové výraznejšie sprísňovanie zostalo v rovnakom období nezmenené, že úverové obmedzenia majú stále vplyv na vývoj objemu úverov.

Finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. rozdiel medzi výdavkami na reálne investície a interne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) – sa výrazne znížila na 0,5 % hrubej pridanej hodnoty v štvrtom štvrťroku 2009, určená na základe kľavých priemerov za štyri štvrťroky. V grafe 33 sú znázornené položky, ktoré sa podieľajú na úsporách, financovaní a investíciách spoločností eurozóny vykázaných v účtoch za eurozónu, ktoré sú dostupné za štvrtý štvrťrok 2009. Ako vyplýva z grafu, reálne investície podnikov (tvorba hrubého fixného kapitálu) by mohli byť takmer úplne financované z vlastných zdrojov, zatiaľ čo rast financovania z vonkajších zdrojov sa výrazne znižoval a ako zdroj podnikového financovania sa takmer vytratil. Čisté nadobúdanie finančných aktív vrátane majetkových účastí v štvrtom štvrťroku 2010 zároveň ďalej klesalo.

Graf 34 Pomer dlhu nefinančných spoločností

(v %)

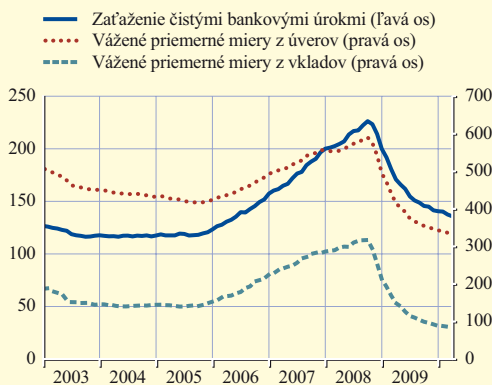


Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

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

Graf 35 Zafáženie nefinančných spoločností čistými bankovými úrokmi

(bázické body)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Zafáženie 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.

FINANČNÁ POZÍCIA

V štvrtom štvrťroku 2009 zostala zadlženosť nefinančných spoločností vo všeobecnosti nezmenená na vysokých úrovniach 83 % a 440 %, vyjadrené pomerom dlhu k DPH a pomerom dlhu k hrubému prevádzkovému zisku (graf 34). Nižšie toky financovania z vonkajších zdrojov a spomalenie znižovania objemu vlastných zdrojov financovania, ktoré sa zaznamenalo v druhom polroku 2009, môže naznačovať, že spoločnosti aktívne konsolidovali svoju finančnú situáciu.

Nefinančným spoločnostiam v prvom štvrťroku 2010 a v apríli 2010 prospel pokles bankových úverov a trhových úrokových mier v podobe ďalšieho zníženia úrokovej záťaže (graf 35). Celkovo úroveň zadlženosti a s ňou spojené úrokové zaťaženie zostali vysoké, čo naznačuje, že ďalej pokračoval tlmený dopyt po financovaní z vonkajších zdrojov a naďalej existoval priestor na reštrukturalizáciu bilancií v súvislosti s oživením peňažných tokov.

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V prvom štvrťroku 2010 sa podmienky financovania domácností vyznačovali ďalším miernym poklesom úrokových sadzieb bánk. Zároveň sa po prvýkrát od jesene 2008 mierne sprísnili podmienky na poskytovanie úverov domácnostiam. Ročná miera rastu úverov domácnostiam sa v prvom štvrťroku a v apríli 2010 zvýšila, čo naďalej spôsobovali najmä úvery na nákup nehnuteľností na bývanie. Pomer zadlženosti domácností k príjmom sa mierne zvýšil, kým ich úrokové zaťaženie naďalej klesalo.

PODMIENKY FINANCOVANIA

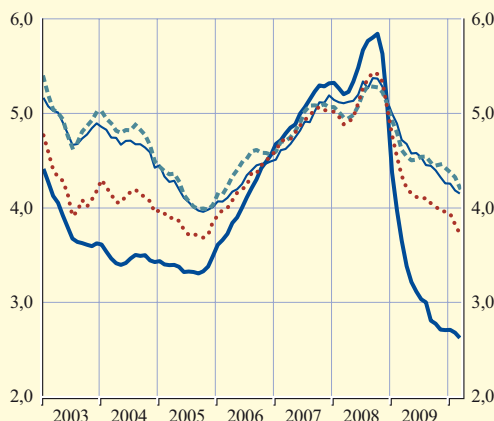
Náklady na financovanie domácností v eurozóne v prvom štvrťroku 2010 ďalej klesali, hoci v menšej miere ako v predchádzajúcich štvrťrokoch. Úrokové miery úverov PFI domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie v prvom štvrťroku naďalej klesali (graf 36). Toto zníženie sa týkalo všetkých splatností, odzrkadľovalo ďalšie zužovanie spreadov medzi úročením nových úverov na kúpu nehnuteľností a porovnateľnými úrokovými sadzbami. Časová štruktúra sadzieb úverov na nákup nehnuteľností na bývanie sa naďalej vyznačovala výrazným kladným spreadom medzi úrokovými sadzbami úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie (t. j. viac ako päť rokov) a krátkymi počiatočnými dobami fixácie (t. j. úverov s pohyblivými úrokovými sadzbami s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka). V dôsledku toho úvery s krátkymi počiatočnými dobami fixácie sa v prvom štvrťroku naďalej podieľali na vyše polovici nových úverov.

V prvom štvrťroku 2010 zostali úrokové sadzby spotrebiteľských úverov v priemere nezmenené. Tento vývoj zakrýva ďalší pokles úrokových sadzieb úverov s krátkymi počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby (t. j. úverov s pohybli-

Graf 36 Úrokové miery PFI úverov domácnostiam na bývanie

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

- S pohyblivým úročením a počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka
- ... S počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby od 1 do 5 rokov
- - - S počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby od 5 do 10 rokov
- S počiatočnou fixáciou úrokovej sadzby nad 10 rokov



Zdroj: ECB.

vou sadzbou a počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby do jedného roka), zatiaľ čo sadzby úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie nad päť rokov zaznamenali po prvýkrát od jesene 2008 mierny nárast. Spready medzi úrokovými sadzbami spotrebiteľských úverov a porovnateľnými trhovými sadzbami sa zvýšili pri krátkych počiatočných dobách fixácie úrokovej sadzby, zatiaľ čo spready pri úveroch s dlhšími počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby sa zvýšili. Celkovo boli najnižšie úrokové sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby od jedného do piatich rokov, po nich veľmi tesne nasledovali sadzby úverov s najkratšími počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby, kým sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby viac ako päť rokov ostali najvyššie.

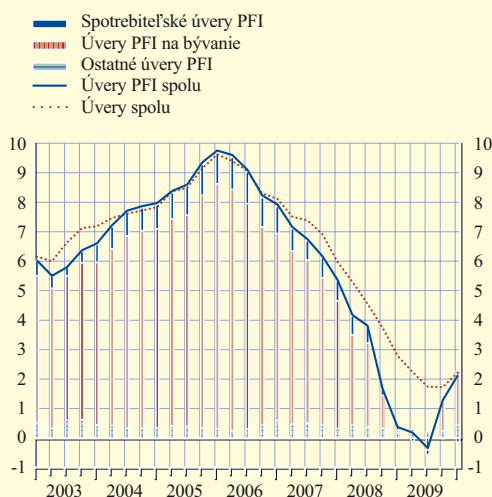
Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk z apríla 2010 naznačujú, že čistý percentuálny podiel bánk, ktoré vykázali sprísnenie podmienok pre poskytovanie úverov domácnostiam sa v prvom štvrťroku 2010 mierne zvýšil. Toto ďalšie sprísnenie, ktoré sa po prvýkrát zaznamenalo od jesene 2008, sa najviac prejavilo v oblasti úverov na nákup nehnuteľností na bývanie, zatiaľ čo úverové podmienky spotrebiteľských a iných úverov sa v podstate nezmenili. Tento nárast bánk, ktoré uviedli sprísnenie podmienok na poskytovanie úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie sa odrazil v základných faktoroch, ktoré buď ostali v podstate nezmenené (ako napríklad v prípade vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami) alebo prispeli k sprísnovaniu podmienok menej (napríklad v prípade všeobecného hospodárskeho výhľadu). Časť zvýšenia čistého sprísnovania úverových podmienok sa tak môže vysvetľovať inými faktormi, napríklad zmenami v riadení rizík bankami. Rovnako ako v predchádzajúcom prieskume, faktory súvisiace s nákladmi bánk na získavanie finančných zdrojov a bilančné obmedzenia, ktoré v súvislosti s poskytovaním úverov možno považovať výlučne za dopytové faktory – zostali neutrálne pri všetkých typoch úverov. Banky cítili, že čistý dopyt po úveroch na nákup nehnuteľností na bývanie v prvom štvrťroku poklesol, po tom, ako sa počas troch po sebe nasledujúcich štvrťrokov zvyšoval. To možno vysvetliť najmä pozitívnejším príspevkom vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami a negatívnejším príspevkom dôvery spotrebiteľov. Zdá sa, že čistý dopyt po spotrebiteľských a iných úveroch bol v prvom štvrťroku o niečo slabší.

FINANČNÉ TOKY

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých domácnostiam zostala v štvrtom štvrťroku 2009 nezmenená na úrovni 1,7 % (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov za eurozónu), čím sa prerušil klesajúci trend, ktorý sa zaznamenal od polovice roka 2006. To však zakrýva výrazný pokles ročnej miery rastu úverov PFI domácnostiam na úroveň 4,3 % z 15,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Tento pokles bol spôsobený skutočnosťou, že z výpočtov ročnej miery rastu vypadol vplyv sekuritizácie formou skutočného predaja

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 prvý štvrťrok 2010 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.

(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 štvrtom štvrťroku 2008 obzvlášť výrazná. Údaje o úveroch PFI a sekuritizácii naznačujú, že ročný rast celkových úverov domácnostiam sa v prvom štvrťroku mierne zvýšil nad 2 % (graf 37).

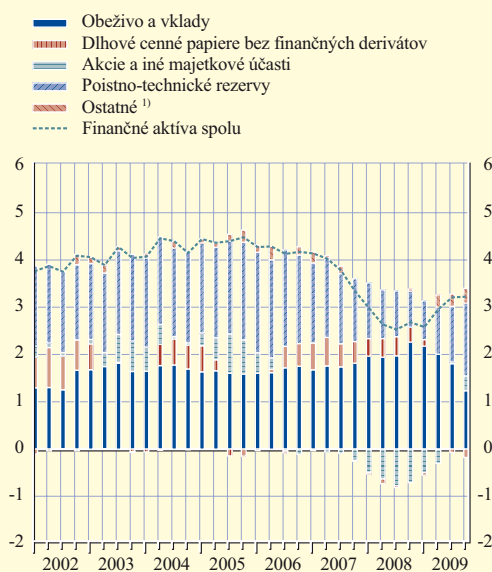
V apríli 2010 sa ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam zvýšila na 2,5 %, z 1,7 % v prvom štvrťroku 2010 a 0,3 % v štvrtom štvrťroku 2009. Najnovší vývoj len potvrdzuje, že v priebehu roka 2009 došlo k obratu vo vývoji. Po zohľadnení vplyvu vylúčenia úverov z vykazovania v kontexte aktivít v oblasti sekuritizácie je oživenie ročnej miery rastu úverov domácnostiam menej výrazné.

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

V rámci úverov PFI domácnostiam sa ročná miera rastu úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie ďalej zvýšila z priemernej hodnoty 2,0 % v prvom štvrťroku 2010 na úroveň 2,9 % zaznamenanú v apríli 2010, čo je odrazom trvalých mesačných prílevov od polovice roka 2009. Ten istý trend vykázali ostatné úvery, ktorých ročná miera rastu sa v apríli zvýšila na 3,0 % z úrovne 2,4 % zaznamenatej v prvom štvrťroku. Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov na rozdiel od toho zostala v záporných číslach (v apríli bola na úrovni -0,3 %), aj napriek ďalšiemu miernemu zvyšovaniu v porovnaní s prvým štvrťkom.

Graf 38 Finančné investície domácností

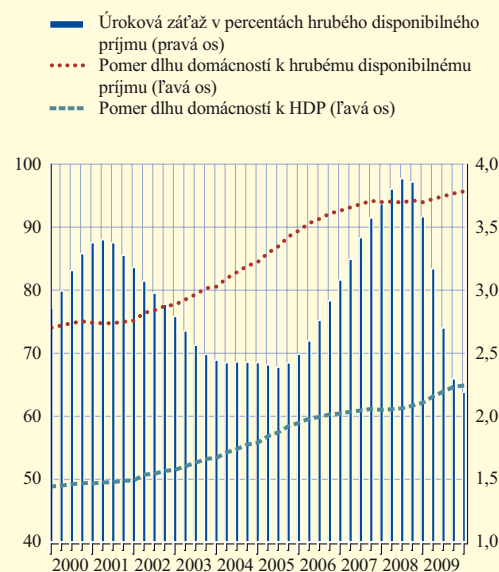
(ročná percentuálna zmena, príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB a Eurostat.
1) Zahŕňa úvery a ostatné pohľadávky.

Graf 39 Dlh domácností a platby úrokov

(%)



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.

Pokiaľ ide o stranu aktív bilancie sektora domácností eurozóny získanú z účtov za eurozónu, ročná miera rastu celkových finančných investícií zostala v štvrtom štvrťroku 2009 nezmenená na úrovni 3,9 % (graf 38). Za týmto vývojom sa však skrývajú významné presuny v portfóliách. V skutočnosti príspevok investícií do obeživa a vkladov výrazne poklesol a táto kategória aktív stratila svoje postavenie najväčšieho prispievateľa k celkovému rastu finančných investícií. Domácnosti v období strmej výnosovej krivky a zlepšenej nálady na trhoch aj naďalej presúvali finančné prostriedky z likvidných aktív do dlhodobějších a rizikovejších aktív. Konkrétne sa výrazne zvýšila akvizícia poisťno-technických rezerv a táto trieda aktív sa stala najväčším prispievateľom k celkovému rastu finančných investícií. Domácnosti ďalej vo väčšej miere nakupovali aj akcie a podielové listy podielových fondov (okrem fondov peňažného trhu). Na rozdiel od toho obmedzili priamu držbu dlhopisov a kótovaných akcií.

FINANČNÁ POZÍCIA

Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácnosti k disponibilnému príjmu v prvom štvrťroku 2010 ďalej mierne vzrástol na úroveň na tesne pod 96 %, potom zostal od konca roka 2007 do polovice roka 2009 vo všeobecnosti stabilný (graf 39). Tento vývoj odráža mierny nárast úverov domácnostiam a obmedzený rast príjmov, ktoré sa zaznamenali v posledných štvrťrokoch. Naopak sa odhaduje, že pomer dlhu k HDP zostal v prvom štvrťroku prakticky nezmenený, čo odráža skutočnosť, že celková hospodárska aktivita vykazuje výraznejší cyklický rast ako príjem domácností. Predpokladá sa, že úrokové zaťaženie sektora domácnosti ďalej pokleslo – hoci omnoho menej výrazne ako v predchádzajúcich štvrťrokoch – na úroveň 2,2 % disponibilného príjmu v prvom štvrťroku, kde došlo k poklesu z hodnoty 2,3 % zaznamenatej v predchádzajúcom štvrťroku. Pomer zadlženosti domácností k príjmu sa mierne zvýšil, čo odráža vplyv nižších úrokových sadzieb ich úrokových platieb.

3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná inflácia HICP v eurozóne v máji 2010 dosiahla 1,6 %, po aprílových 1,5 %. Nárast inflácie v posledných mesiacoch odráža najmä vyššie ceny energií. Miera inflácie by v najbližšom období mala byť naďalej umiernená. Mohli by pretrvať tlaky na rast cien komodít, domáce cenové tlaky v eurozóne by však mali zostať nízke. Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých sa ročná miera inflácie HICP bude pohybovať v rozpätí od 1,4 % do 1,6 % v roku 2010 a od 1,0 % do 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB z marca 2010 boli intervaly upravené mierne nahor, z dôvodu vyšších cien komodít. Dostupné predpovede medzinárodných organizácií tento výhľad v podstate potvrdzujú. Riziká ohrozujúce túto perspektívu v strednodobom horizonte sú vo všeobecnosti vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa ročná inflácia HICP v eurozóne zvýšila z 1,5 % v apríli na 1,6 % v máji 2010 (tabuľka 6). Pri dlhodobejšom pohľade je zrejmé, že ročná miera inflácie HICP zaznamenala v posledných dvoch rokoch prudké výkyvy. V dôsledku klesajúcich cien potravín a energií sa medziročná zmena inflácie HICP od polovice roka 2008 do polovice roka 2009 stabilne znižovala. V júli 2009 ročná miera inflácie HICP dosiahla historicky najnižšiu úroveň -0,6 %, no v dôsledku základných efektov sa v novembri 2009 vrátila do pozitívneho pásma. V posledných mesiacoch sa rast indexu zrýchlil, k čomu prispel najmä rast cien energií.

Najnovšie údaje o sektorovom vývoji indexu HICP naznačujú, že medziročná zmena energetickej zložky HICP sa v apríli zvýšila z marcových 7,2 % na 9,1 % (graf 40). Dlhodobejší pohľad naznačuje, že ročná miera zmeny cien energií rastie stabilne od júla 2009, keď dosiahla najnižšiu úroveň -14,4 %. K rastu cien energií od júla prispelo prudké zvyšovanie cien ropy zaznamenávané od minuloročného leta a pozitívne základné efekty spôsobené prudkým poklesom cien ropy v druhej časti roka 2008. Pri cenách energetických položiek je zrejmé, že rastúci trend v tomto období spôsobujú najmä zvyšujúce sa ceny položiek priamo súvisiacich s vývojom cien ropy (kvapalné palivá: osobná preprava a kúrenie v domácnostiach), zatiaľ čo ročné zmeny cien neropných energetických položiek (napríklad elektriny a plynu) opäť vykazovali vyššiu mieru stability. K rastu cien energií v posledných mesiacoch prispeli aj vyššie marže rafinérií (merané ako rozdiel medzi cenou ropných

Tabuľka 6 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2008	2009	2009 Dec.	2009 Jan.	2009 Feb.	2009 Mar.	2010 Apr.	2010 Máj
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	3,3	0,3	0,9	1,0	0,9	1,4	1,5	1,6
Energie	10,3	-8,1	1,8	4,0	3,3	7,2	9,1	.
Nespracované potraviny	3,5	0,2	-1,6	-1,3	-1,2	-0,1	0,7	.
Spracované potraviny	6,1	1,1	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,6	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	.
Služby	2,6	2,0	1,6	1,4	1,3	1,6	1,2	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	6,1	-5,1	-2,9	-1,0	-0,4	0,9	2,8	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	65,9	44,6	51,6	54,0	54,5	59,1	64,0	61,6
Ceny neenergetických komodít	2,0	-18,5	19,2	27,3	25,4	34,5	51,9	51,9

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 máj 2010 je rýchlym odhadom Eurostatu.

produktov a cenami ropy). Najnovšie údaje naznačujú, že marže rafinérií v súčasnosti dosahujú nadpriemerne vysoké hodnoty. Na základe aktuálnych termínovaných cien ropy možno očakávať, že inflácia cien energií zotrvá na zvýšenej úrovni až do konca roku 2010, k čomu do určitej miery prispievajú aj mierne kladné príspevky bazických efektov a nepriamych daní.

Po siedmich mesiacoch v zápornom pásme sa ročná miera zmeny cien všetkých potravín (vrátane alkoholických nápojov a tabaku) v marci vrátila do kladného pásma a dosiahla 0,3 %. Rastúci trend pokračoval aj v apríli, keď sa ceny potravín medziročne zvýšili o 0,7 %. Ceny potravín a vyššie uvedené ceny energií predstavujú dve najvolatilnejšie zložky koša HICP. Ceny potravín preto môžu výrazne prispieť k výkyvom indexu HICP aj napriek skutočnosti, že táto zložka predstavuje iba približne 20 % celkového koša HICP. Zaznamenaný pokles inflácie HICP v období od polovice roka 2008 do polovice roka 2009 môže byť vo veľkej miere pripísaný výrazne nižším cenám potravinových komodít na medzinárodných trhoch v tomto období. V jesenných mesiacoch roka 2009 sa klesajúci trend cien potravín zastavil a odvtedy možno pozorovať ich určitú stabilizáciu.

Pri analýze vývoja cien potravín sa zvyknú oddelene hodnotiť ceny spracovaných a nespracovaných potravín. Počas jesenných mesiacov roka 2009 a prvých štyroch mesiacov roka 2010 zotrvali ročné miery rastu najväčších položiek spracovaných potravín, akými sú napríklad chlieb a mliečne výrobky (mlieko, syry a vajcia) v zápornom pásme, zatiaľ čo položky výraznejšie ovplyvňované nepriamymi daňami (tabak, víno, pivo a liehoviny) vyvolali tlak na rast cien spracovaných potravín. S tým súvisí aj skutočnosť, že tabak sa na zložke spracovaných potravín podieľa približne jednou štvrtinou, pričom rastúce nepriame dane v minulom roku vyniesli v apríli ročnú mieru rastu na 6,2 %, čo je výrazne nad dlhodobým priemerom 5,4 % zaznamenávaným od roku 1998.

Cenový vývoj nespracovaných potravinových produktov vyjadrený medziročnými mierami zmeny tiež vykázal v závere roka 2009 a na začiatku roka 2010 určitú stabilizáciu, no v marci a apríli začal rásť. K nedávnemu rastu prispeli dva faktory. Po prvé, niektoré položky, ako napríklad ceny zeleniny, sú do určitej miery ovplyvňované prepravnými nákladmi, ktoré v posledných niekoľkých mesiacoch rástli z dôvodu zvyšujúcich sa cien ropy. Po druhé, nedávny rast bol do určitej miery vyvolaný aj bazickými efektmi spôsobenými vývojom cien nespracovaných potravín v minulom roku. Box 4 podrobnejšie hodnotí nedávny vývoj cien potravín.

Box 4

POĽNOHOSPODÁRSKE KOMODITY A CENY POTRAVÍN ZAHNUTÝCH DO INDEXU HICP V EUROZÓNE

Potravinové položky predstavujú približne 20 % výdavkového koša v eurozóne, pričom ceny potravín sa spolu s cenami energií od polovice roka 2007 významne podieľajú na volatilitě celkovej inflácie HICP. Porozumieť ich dynamike je preto v menovej politike nesmierne dôležité. Tento box opisuje vývoj cien potravín v rámci indexu HICP a analyzuje prenos šokov v súvislosti s vývojom cien komodít v rámci potravinového ponukového reťazca v eurozóne.

Ceny potravín v eurozóne zaznamenávali v posledných rokoch výrazné výkyvy tak na úrovni výrobcov, ako aj spotrebiteľov (graf A). Ročná inflácia HICP cien potravín v priebehu rokov 2007 a 2008 prudko rástla a v júli 2008 dosiahla najvyššiu úroveň 6,1 %. Odvtedy však postupne klesá, v októbri 2009 dosiahla historicky najnižšiu úroveň -0,4 % (na základe údajov dostupných od januára 1991), neskôr však začala opäť rásť a v apríli 2010 predstavovala 0,7 %. Na po-

Nespracované a spracované potravinové zložky indexu HICP v eurozóne a ich hlavné položky

(ročná percentuálna zmena)

	Váha HICP (v %) 2010	2007	2008	2009	2009 Nov.	2009 Dec.	2009 Jan.	2010 Feb.	2010 Mar.	2010 Apr.
Potraviny	19,2	2,8	5,1	0,7	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,7
Nespracované potraviny	7,3	3,0	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,2	-0,1	0,7
Mäso	3,6	2,7	3,9	1,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6	-0,2
Ryby	1,1	2,8	2,9	-0,6	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	1,0	1,3
Ovocie	1,1	3,4	6,2	-1,8	-2,9	-1,7	-2,1	-3,3	-3,1	-1,3
Zelenina	1,5	3,3	1,0	-0,3	-2,9	-4,8	-2,5	-1,3	2,4	4,0
Spracované potraviny										
bez tabaku	9,5	0,5	1,6	2,3	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7
Chlieb a obilniny	2,6	3,5	8,6	1,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5
Mlieko, syry a vajcia	2,2	3,4	10,6	-2,8	-3,3	-2,9	-2,8	-2,6	-2,5	-2,4
Olej a tuky	0,5	-1,7	6,4	-4,0	-3,5	-2,6	-2,0	-2,3	-1,9	-1,3
Cukor, džemy, med, čokoláda a cukrovinky	1,0	1,1	4,4	1,6	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3
Inak neklasifikované potravinové produkty	0,5	0,7	4,1	2,1	0,6	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,5
Tabak	2,4	4,5	3,2	4,7	6,0	6,6	6,5	6,3	5,9	6,2

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Agregát spracovaných potravín zahŕňa aj minerálne vody, nealkoholické nápoje, ovocné a zeleninové šťavy, alkohol, víno a pivo, ktoré sa v tejto tabuľke neuvádzajú.

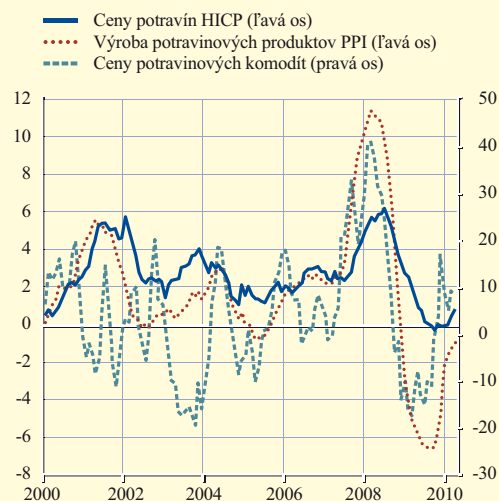
rovnanie, v období od januára 1998 do marca 2010 dosahovala táto zložka indexu HICP ročnú mieru rastu na úrovni 2,4 %. Pod väčšinu rastu a poklesu cien potravín HICP v rokoch 2007 až 2009 sa podpísal vývoj zložiek s vyšším zastúpením komoditných vstupov, ako je mäso, chlieb a obilniny, mlieko, syry a vajcia, a tiež olej a tuky. Nárast cien potravín HICP v posledných mesiacoch však spôsobili najmä sezónne ceny rýb a zeleniny, ktoré odrzkadľujú vplyv studeného počasia na položky čerstvých potravín (tabuľka dolu).

Potravinový ponukový reťazec

Prudké výkyvy zaznamenávané v prípade cien potravín HICP od polovice roka 2007 boli spôsobené najmä vysokou mierou fluktuácie cien potravinových komodít na medzinárodných trhoch a ich následným prenosom do spotrebiteľských cien v eurozóne. Ceny potravinových komodít na medzinárodných trhoch skutočne zaznamenávali od začiatku roka 2006 do polovice roka 2008 prudký rast, no po nástupe globálnej finančnej krízy poklesli. Stabilný rast medzinárodných cien predznamenal rast cien aj na vnútorných trhoch v EÚ. Od začiatku roka 2007 do polovice roka 2008 sa prudko zvyšovali aj ceny nepotravinových komodít, no aj tie neskôr výrazne klesli. Tento vývoj mohol nepriamo ovplyvniť ceny potravín HICP prostredníctvom zmien ostatných vstupných nákladov. Napríklad rastúce ceny energií mohli zvýšiť

Graf A Medzinárodné ceny potravinových komodít, ceny potravín PPI a HICP v eurozóne

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat.

náklady na spracovanie, prepravu a balenie potravín. Podmienkam podnikateľského cyklu sa zrejme prispôbili aj marže v jednotlivých fázach potravinového výrobného reťazca.

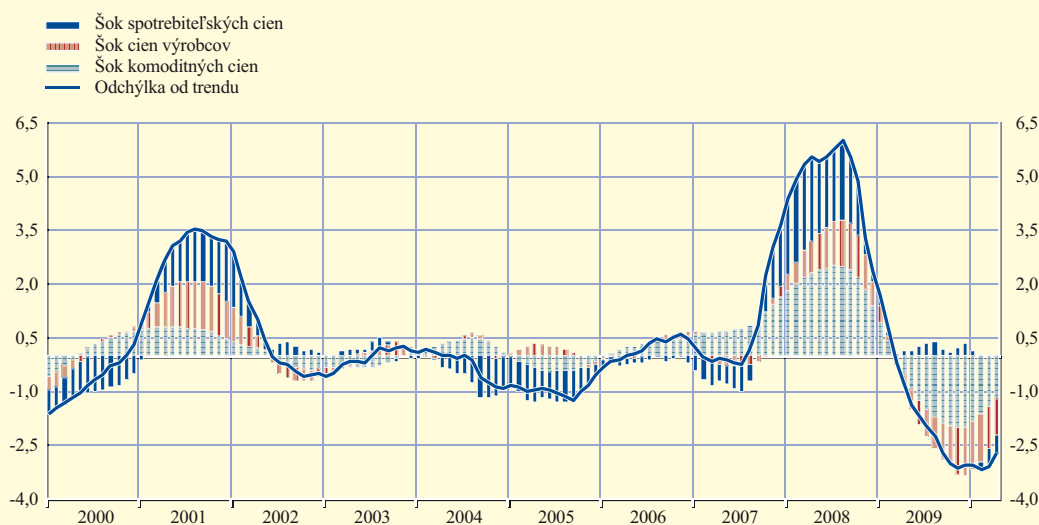
Jednoduchou empirickou analýzou možno zhodnotiť rozsah, v akom sa šoky v súvislosti s vývojom cien potravinových komodít prenášajú v potravinovom ponukovom reťazci a mieru, akou zmeny vstupných nákladov v jednotlivých fázach výrobného reťazca ovplyvňujú vývoj na úrovni maloobchodného predaja.¹ Používa sa na to štylizovaná reprezentácia potravinového ponukového reťazca, ktorá porovnáva ceny potravinových komodít a výrobné a spotrebiteľské ceny potravinových produktov. Analýza sa zameriava na vybrané potravinové položky predstavujúce približne 50 % potravinového koša indexu HICP: sezónne položky, ako napríklad ovocie a zelenina, položky s nízkym obsahom komodít, ako napríklad nealkoholické nápoje, a tiež položky, ktorých ceny sú vo veľkej miere závislé od nepriamych daní, ako napríklad tabak a alkoholické nápoje, sú z tejto analýzy vylúčené. Okrem toho, namiesto medzinárodných cien potravinových komodít sa používa databáza cien voľného predaja na farmách a cien na vnútorných trhoch v Európskej únii.

Plná čiara v grafe B predstavuje odchýlku od trendu vybraných cien potravín HICP. Stĺpce predstavujú mieru, v akej je možné odchýlku pripísať šokom v jednotlivých fázach potravinového ponukového reťazca: šok komoditných cien, šok výrobných cien (definovaný ako šok spôsobujúci zmenu výrobných cien nad rámec prenosu šoku cien komodít, napríklad prostredníctvom

1 Zloženie je formálne založené na vektorovej autoregresii pri využití inovatívneho spôsobu účtovníctva, ktorý navrhol C. A. Sims, „Macroeconomics and reality“, *Econometrica*, No 48, str. 1 – 48, 1980. Zloženie je založené na „prístupe reťazca oceňovania“, pričom ceny komodít okamžite ovplyvňujú ceny výrobcov, a tie majú následne okamžitý vplyv na spotrebiteľské ceny, zatiaľ čo opačný proces vyžaduje dlhší čas. Pozri G. Ferrucci, R. Jiménez-Rodríguez a L. Onorante, „Food prices pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities“, *ECB Working Paper Series*, No 1168, apríl 2010.

Graf B Odchýlka od trendu cien potravín HICP a príspevky šokov

(ročná percentuálna zmena a príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: G. Ferrucci, R. Jiménez-Rodríguez a L. Onorante, „Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities“, *ECB Working Paper Series*, No 1168, apríl 2010.

Poznámka: Historické zloženie odchýlky od trendu vybraných potravinových položiek HICP pri použití inovatívnej metodológie účtovníctva od G. A. Simsa, 1980.

zmeny ziskových marží a ďalších vstupných nákladov na úrovni výrobcov) a šok spotrebiteľských cien (definovaný podobne ako šok spôsobujúci zmenu spotrebiteľských cien nad rámec prenosu šokov komoditných a výrobných cien, napríklad prostredníctvom zmeny ziskových marží a ďalších vstupných nákladov na maloobchodnej úrovni). Podľa tejto analýzy rast cien potravinových komodít na globálnych trhoch v roku 2006 spôsobil tlak na rast maloobchodných cien potravín v eurozóne, čo dokazuje aj kladný príspevok šoku súvisiaceho s vývojom cien komodít v danom období. Tento šok sa takmer v plnej miere podieľal na miernom zrýchlení rastu maloobchodných cien potravín v priebehu roka. Tlak na rast cien komodít pokračoval aj v roku 2007. Zdá sa však, že v tomto roku sa rastúce ceny komodít neprenášali okamžite na spotrebiteľov, namiesto toho bol tento nárast pohltý inými zložkami konečnej ceny, čo naznačuje aj záporný príspevok šokov výrobných a spotrebiteľských cien. Naopak, do konca roka 2007 a v zvýšenej miere aj do konca leta 2008 šoky na úrovni spracovateľov a distributérov potravín prispievali k tlakom na rast cien potravín HICP, zatiaľ čo šok komoditných cien sa podľa tohto modelu podpísal približne pod polovicu celkovej odchýlky od trendu zaznamenávaného vo vybraných potravinových položkách HICP. Aj v prípade tejto analýzy však treba vyzdvihnúť niekoľko detailov, napríklad, že odhady sú založené na čiastkovom prístupe a môžu citlivo reagovať na presné poradie exogénnych šokov v potravinovom ponukovom reťazci. Aj napriek tomu je však vhodné poznamenať, že približne polovica odchýlky od trendu vývoja cien potravín HICP v rokoch 2007 a 2008 nemá zjavnú súvislosť so šokmi komoditných cien.

Rovnaký pohyb jednotlivých zložiek ovplyvňujúcich spotrebiteľské ceny v potravinovom ponukovom reťazci často zvyšujú obavy z nedostatku konkurencie v potravinovom sektore. Závery analýzy prezentované v grafe B v tomto ohľade zodpovedajú záverom monitoringu trhu, ktorý Európska komisia vykonala na začiatku cenového šoku v oblasti potravín s cieľom analyzovať fungovanie potravinového ponukového reťazca v Európe.² Monitoring zahŕňal subjekty potravinárskeho priemyslu a národné orgány zaoberajúce sa konkurenciou a jeho úlohou bolo okrem iného odhaliť konkurenčnú štruktúru potravinového ponukového reťazca v Európe a identifikovať možné obavy týkajúce sa konkurencie. Monitoring naznačil, že obavy v súvislosti s konkurenciou sú v mnohých prípadoch opodstatnené. Nedostatočná transparentnosť trhu, nevyvážený vplyv v procese vyjednávania a praktiky ohrozujúce konkurenciu nepriaznivo ovplyvnili trh, čo malo negatívny dopad na konkurencieschopnosť potravinového ponukového reťazca ako celku. Podobne aj cenová nepružnosť nepriaznivo ovplyvnila adaptačnú schopnosť a inovatívnosť vo všetkých odvetviach v rámci ponukového reťazca. Napriek existujúcim rozdielom v jednotlivých krajinách bude v niektorých štátoch nevyhnutné zvýšiť úroveň konkurencie v tomto dôležitom segmente trhu, aby bolo do budúcnosti možné zabezpečiť dostatočnú kontrolu nad inflačnými tlakmi spôsobenými neefektívnosťou trhu a sekundárnymi efektmi.

2 Pozri komuniké Európskej komisie Európskemu parlamentu, Rade, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov s názvom „A better functioning food supply chain in Europe“ na adrese http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication16061_en.pdf, október 2009.

Ročná inflácia HICP bez potravín a energií, ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP, zaznamenávala v poslednom roku a pol postupný pohyb smerom nadol. Najnovšie údaje za apríl vykazujú nárast indexu HICP bez potravín a energií o 0,8 % v porovnaní s obdobím predchádzajúcich dvanástich mesiacov. Tento výsledok bol o 0,2 percentuálneho bodu nižší ako v marci. Pokiaľ ide o tento ukazovateľ, je potrebné vyzdvihnúť dve skutočnosti. Po prvé, tento ukazovateľ „skutočnej inflácie“ vykazoval počas celého obdobia klesania od konca roku 2008 nižšiu mieru volatility než ukazovateľ indexu HICP. Po druhé, zatiaľ čo ročné tempo rastu celkového indexu HICP sa po

období dezinflácie zaznamenanom v priebehu leta a jesene roku 2009 postupne zvyšovalo, inflácia HICP bez potravín a energií pokračovala v poklese. Index HICP bez cien potravín a energií odráža vývoj cien v dvoch jeho zložkách – neenergetických priemyselných tovaroch a službách – ktoré sa vo veľkej miere odvíjajú od domácich faktorov, akými sú mzdy a ziskové marže. Pokiaľ ide o najnovšie údaje za apríl, ročná miera zmeny cien neenergetických priemyselných produktov bola iba 0,2 %, v porovnaní s marcovou mierou rastu na úrovni 0,1 %. Nízke hodnoty v posledných mesiacoch potvrdzujú tlmený trend zaznamenaný v tejto zložke od roku 2008. Odhliadnuc od volatility spôsobenej krátkodobými faktormi, priemerná ročná miera inflácie neenergetických priemyselných tovarov v prvých štyroch mesiacoch roku 2010 predstavovala 0,1 %, v porovnaní s priemerom 0,6 % v roku 2009. Slabý dopyt na strane spotrebiteľov možno považovať za hlavný dôvod tohto vývoja.

Neenergetické priemyselné tovary možno rozdeliť do troch zložiek: tovary krátkodobej spotreby (voda, farmaceutické výrobky, denná tlač atď.), tovary strednodobej spotreby (odevný materiál, textil, knihy a pod.) a tovary dlhodobej spotreby (automobily, nábytok, elektrické spotrebiče atď.). Pokračujúci pokles inflácie neenergetických priemyselných tovarov v prvých štyroch mesiacoch roka 2010 bol spôsobený predovšetkým nižšími príspevkami tovarov krátkodobej a strednodobej spotreby. Najnovšie údaje o cenách tovarov krátkodobej spotreby naznačujú podobný klesajúci trend vo väčšine položiek, čo zrejme odráža slabý dopyt. Ročná miera zmeny cien tovarov strednodobej spotreby sa v prvých mesiacoch roka 2010 opäť znížila, k čomu prispeli predovšetkým zimné znižovania cien oblečenia a obuvi. Čiastočne to súvisí s nízkym dopytom.

Záporný príspevok cien tovarov dlhodobej spotreby k inflácii neenergetických priemyselných tovarov sa v roku 2010 takmer nezmenil, zdá sa však, že ročná miera zmeny tejto zložky sa už odpútala od najnižšej úrovne zaznamenatej v septembri 2009. Odzrkadľuje to predovšetkým zjavný koniec zliav z cien automobilov, a tiež koniec menej výrazných zliav z cien určitých druhov spotrebnej elektroniky.

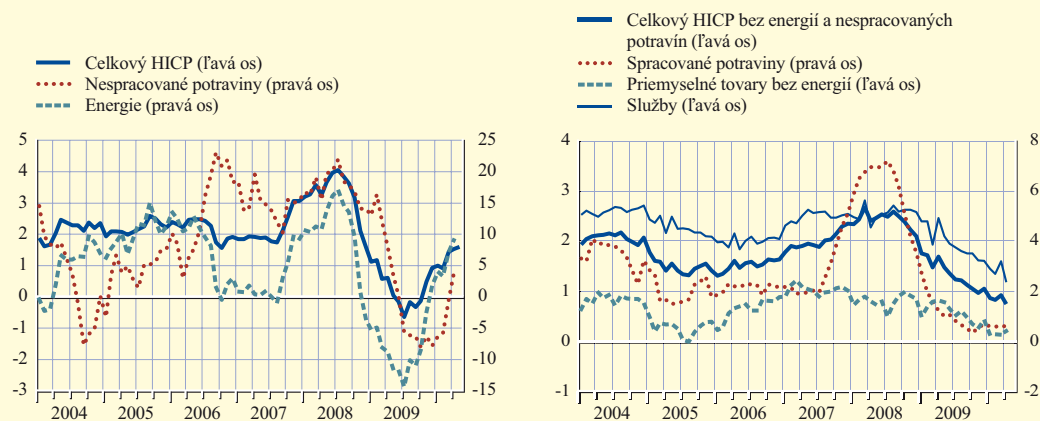
Dostupné hlavné ukazovatele inflácie neenergetických priemyselných tovarov, akými sú napríklad vývoj cien výrobcov spotrebiteľských tovarov (bez potravín a tabaku) a dovozných cien spotrebiteľských tovarov (opäť bez potravín a tabaku) naznačujú pokračovanie tlmených tlakov na znižovanie cien. Ani dopyt, ani vplyv podnikov na tvorbu cien by nemali v najbližšej budúcnosti spôsobiť výrazný rast cien a v súvislosti s nie veľmi priaznivou situáciou na trhu práce sa naďalej očakáva nízky tlak na rast miezd. Existujú však signály o silnejších externých cenových tlakoch vyvolaných nedávnym vývojom výmenného kurzu a vyššou globálnou infláciou.

Ročné tempo rastu cien služieb sa v apríli znížilo z marcových 1,6 % na 1,2 %, čo predstavuje najnižšiu úroveň od roku 1991. Pod tento výrazný pokles sa čiastočne podpísal kalendárový efekt, keďže veľkonočné sviatky pripadli na iný termín ako v minulom roku. Aj po zohľadnení tohto efektu však inflácia cien služieb v apríli dosiahla veľmi nízku úroveň, a to aj v porovnaní s obdobím tlmenej inflácie cien služieb v rokoch 1999 až 2000. Inflácia cien služieb bola zároveň výrazne nižšia, ako je priemerná hodnota 2,2 % zaznamenaná od roku 1999.

Čo sa týka dlhodobějších trendov, inflácia cien služieb klesá od jesene 2008. Tlmený vývoj cien služieb v tomto období možno pripísať viacerým faktorom, ako napríklad nepriamemu vplyvu klesajúcich cien komodít, nízkemu dopytu a slabnúcim tlakom na rast miezd. Pokles inflácie cien služieb bol zaznamenaný vo všetkých položkách. Najvýraznejší pokles zaznamenali menej dôležité a tzv. voľnočasové položky, ako napríklad dovolenkové zájazdy, reštaurácie a ubytovanie. Na rozdiel od ostatných hlavných

Graf 40 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

zložiek inflácia cien telekomunikačných služieb nasledovala rastúci trend (napriek tomu však zotrvala v zápornom pásme), keď sa zvýšila z -2,6 % v septembri 2008 na -0,6 % v apríli 2010.

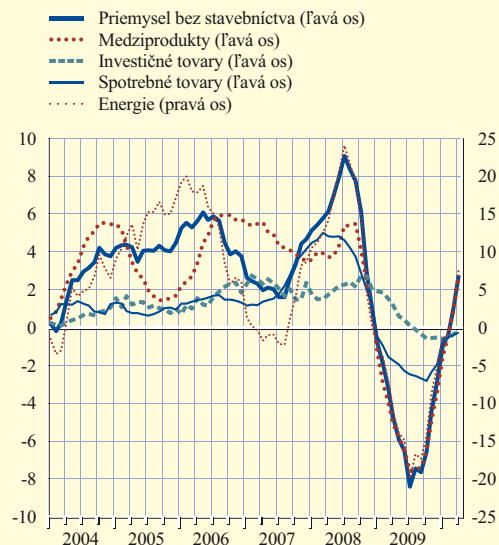
Inflácia v sektore služieb by mala zostať aj v budúcnosti mierna, a to z dôvodu slabých tlakov na rast miezd a nízkeho dopytu na strane spotrebiteľov. Určité tlaky na rast cien služieb však môže vyvolať zložka prepravných služieb v dôsledku oneskoreného vplyvu rastúcich cien ropy.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Najnovšie údaje o cenách priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) poukazujú na rastúce cenové tlaky vo výrobnom reťazci – ročná miera rastu sa zvýšila z 0,9 % v marci na 2,8 % v apríli (graf 41). Ceny priemyselných výrobcov sa postupne zvyšujú z najnižšej úrovne -8,4 % v júli 2009. V marci 2010 sa ročná miera rastu cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) dostala do kladného pásma. Rastúci trend zaznamenaný od minulého leta podporovali najmä zložky energie a polotovary, čo odrážalo súčinnosť základných efektov spôsobených poklesom globálnych cien ropy v druhej polovici roka 2008 a na začiatku roka 2009 a ich najnovšieho vývoja. Ročná miera zmeny ostatných zložiek cien priemyselných výrobcov bola opäť stabilnejšia a veľmi nízka, čo spôsobili nízke vstupné

Graf 41 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

náklady a slabý dopyt po priemyselných výrobkoch. Spotrebný tovar (bez tabaku a potravín) predstavuje zložku s historicky najužšou koreláciou s krátkodobým vývojom indexu HICP. Aj táto zložka v závere roka 2009 a v prvých štyroch mesiacoch roka 2010 rástla. Napriek rastúcemu trendu bola však ročná miera rastu tejto zložky záporná aj v apríli, keď dosiahla -0,3 %.

Údaje indexu nákupných manažérov o cenách za máj sú viac-menej ustálené v porovnaní s aprílovými hodnotami (graf 42). Hodnota indexu nad hranicou 50 označuje rast cien, zatiaľ čo hodnota pod hranicou 50 predstavuje ich pokles. Indexy vstupných cien a účtovaných cien vo výrobnom sektore sa v máji trochu zmenili. V sektore služieb sa index vstupných cien mierne znížil najmä v dôsledku tlmeného vývoja miezd. Účtované ceny v sektore služieb zostali pod hranicou 50, čo znamená pokles cien. Z dlhodobého hľadiska všetky indexy stabilne rastú od druhého štvrťroka 2009. Mierne zvýšené vstupné ceny v porovnaní s hodnotami zaznamenanými v oblasti cien produktov naznačujú, že podniky naďalej riešia isté problémy s prenosom vyšších vstupných cien na spotrebiteľov.

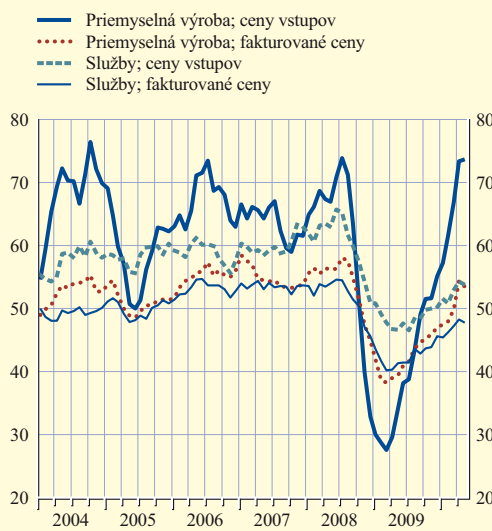
3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Najnovšie ukazovatele trhu práce naznačujú pokračujúci pokles nákladov práce v poslednom štvrťroku a potvrdzujú tak trend nastúpený na konci roka 2008 (graf 43 a tabuľka 7).

Dynamiku jednotlivých ukazovateľov výrazne ovplyvňujú zmeny v počte odpracovaných hodín. Eurostat v marci 2010 prvýkrát zverejnil údaje o počte odpracovaných hodín, čím umožnil výpočet hodinovej odmeny. Vzhľadom na schému skráteného pracovného času prijaté v niektorých krajinách eurozóny zverejnené údaje ukázali, že na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 došlo k prudkému poklesu počtu odpracovaných hodín na zamestnanca (vyjadreného ročnou mierou rastu). V rovnakom období klesala aj odmena, avšak proporčne pomalším tempom, čo spôsobilo výrazné rozdiely v jednotlivých ukazovateľoch nákladov práce.

Graf 42 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)

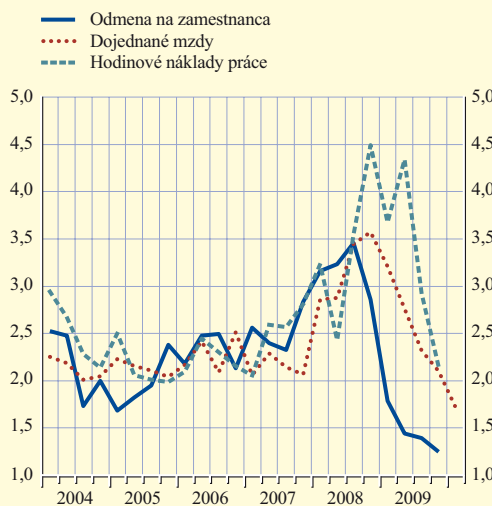


Zdroj: Markit.

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

Graf 43 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2008	2009	2008 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
Dojednané mzdy	3,2	2,6	3,2	2,8	2,3	2,1	1,7
Hodinové náklady práce spolu	3,5	3,3	3,6	4,3	3,0	2,2	.
Odmena na zamestnanca	3,2	1,5	1,8	1,4	1,4	1,2	.
Informatívne položky:							.
Produktivita práce	-0,2	-2,3	-3,9	-3,1	-2,0	0,0	.
Jednotkové náklady práce	3,4	3,8	5,9	4,7	3,4	1,3	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Ročná miera rastu počtu odpracovaných hodín pokračovala v poklese aj v druhej časti roka 2009, tiež pomalším tempom. Krátkodobá dynamika počtu odpracovaných hodín v eurozóne, vyjadrená štvrťročnou mierou rastu, vykázala jeho rast v poslednom štvrťroku 2009 o 0,2 %.

Ročná miera rastu dojednaných miezd v eurozóne, v súčasnosti jediný ukazovateľ nákladov práce dostupný za prvé trojmesačné obdobie roka 2010, klesla v tomto štvrťroku na 1,7 %, v porovnaní s 2,1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Nedávny pokles potvrdil, že rast dojednaných miezd v eurozóne pokračuje v klesajúcom trende zaznamenávanom od začiatku roka 2009. Údaj za prvý štvrťrok predstavuje najnižšie ročné tempo rastu dojednaných miezd od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1991. 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.

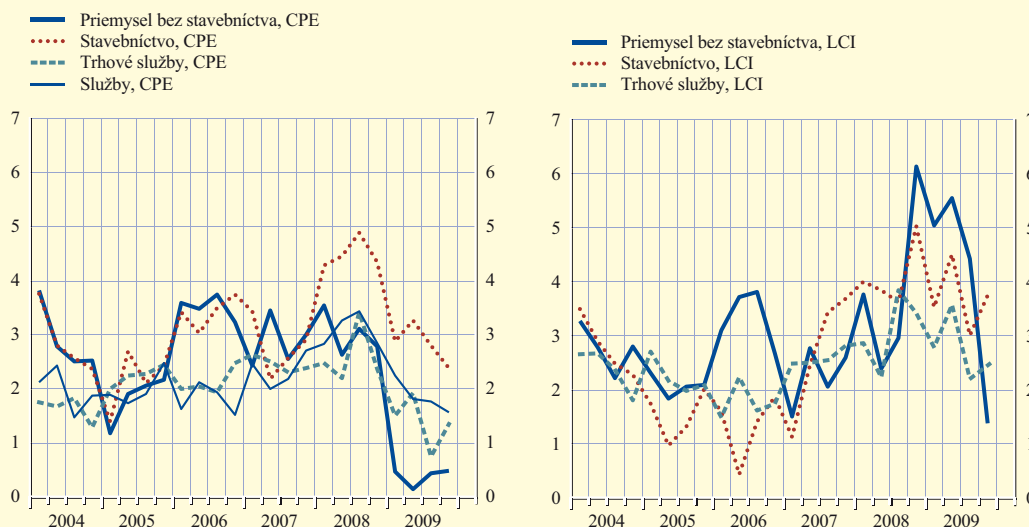
Znižovanie miezd sa prejavuje aj na ročnom raste odmeny na zamestnanca v eurozóne, ktorý sa v poslednom štvrťroku spomalil na 1,2 %, v porovnaní s 1,4 % v predchádzajúcom štvrťroku. Sektorové údaje naznačujú, že pomalší rast odmeny na zamestnanca v poslednom štvrťroku 2009 bol do veľkej miery spôsobený vývojom v stavebníctve (graf 44). Medzi posledným štvrťrokom 2008 a posledným štvrťrokom 2009 sa rast odmeny na zamestnanca znížil o 1,7 percentuálneho bodu. Rast dojednaných miezd sa v rovnakom období spomalil o niečo menej výrazne, konkrétne o 1,5 percentuálneho bodu. Naznačuje to, že v tomto období sa odohral malý záporný mzdový posun, keď firmy pristúpili v dôsledku hospodárskeho oslabenia k úprave miezd znížením flexibilnej zložky platu.

Ročné tempo rastu hodinových nákladov práce v eurozóne sa v poslednom štvrťroku 2009 výrazne spomalilo na 2,2 %, v porovnaní s 3,0 % v treťom štvrťroku. Táto miera rastu sa približuje k historicky najnižšej úrovni z roku 2005 a ako už bolo uvedené, odráža podstatné spomalenie miery poklesu počtu odpracovaných hodín na zamestnanca. Zo sektorového hľadiska pomalší ročný rast v treťom a poslednom štvrťroku v plnej miere vyplýva z vývoja v priemyselnom sektore, zatiaľ čo ročná miera rastu hodinových nákladov práce v stavebníctve a oblasti trhových služieb zaznamenala nárast. Hodinové náklady práce sa v priemysle medziročne zvýšili o 1,4 %, v porovnaní s nárastom o 3,7 % v stavebníctve a o 2,4 % v oblasti trhových služieb.

Po rekordne nízkej hodnote nameranej v prvom štvrťroku 2009 sa rast produktivity v eurozóne v nasledujúcich štvrťrokoch stabilne zlepšoval, k čomu prispela oneskorená úprava počtu zamestnancov vzhľadom na vývoj rastu produkcie. V poslednom štvrťroku 2009 zostala produktivita na zamestnanca medziročne bez zmeny, v porovnaní s poklesom o 2,0 % v treťom štvrťroku toho

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.

istého roka. Vyššia produktivita a nižšia ročná miera rastu odmeny na zamestnanca spôsobili spomalenie medziročného tempa rastu jednotkových nákladov práce z 3,4 % v treťom štvrťroku 2009 na 1,3 % v štvrťroku poslednom.

Pokračujúci pokles zamestnanosti a postupný rast hospodárskej aktivity môžu počas roka 2010 viesť k obnoveniu pozitívneho ročného rastu produktivity. Očakávané oživenie produktivity a tlmený rast odmeny na zamestnanca by tiež mali prispieť k poklesu jednotkových nákladov firiem v eurozóne v priebehu roka 2010.

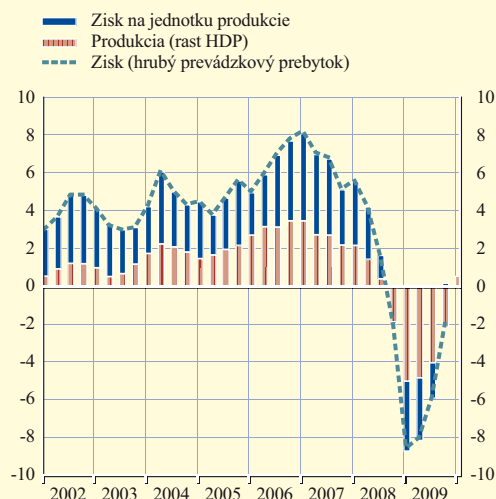
3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

Zisky podnikov v eurozóne sa v poslednom štvrťroku 2009 medziročne znížili o 2,0 % a pokračovali tak v znižovaní tempa poklesu v porovnaní s prvými tromi štvrťrokmi 2009. Tento pokles spôsobil prepád hospodárskej aktivity (objem) a mierne sa zvyšujúci jednotkový zisk (marža na jednotku produkcie) (graf 45). Práve jednotkový zisk sa stabilizoval najmä vďaka pomalšiemu rastu jednotkových nákladov práce. Bez ohľadu na to sa však zisky v roku 2009 prepadli rekordne rýchlym tempom (presahujúcim 6 %) v porovnaní s rokom 2008. Stlačil ich najmä rýchly rast jednotkových nákladov práce spôsobený relatívne vysokými mzdami a opatreniami na zachovanie počtu zamestnancov, ktoré podniky v eurozóne prijímali v čase nedávneho oslabenia.

Pokiaľ ide o vývoj v hlavných oblastiach aktivity (priemysel a trhové služby) dostupné údaje naznačujú výrazný pokles ziskov predovšetkým v priemysle, kde sa v poslednom štvrťroku 2009 medziročne znížili o takmer 13 %. V porovnaní s prepadom o viac ako 25 % v treťom štvrťroku však ide o výrazné spomalenie miery poklesu (graf 46). Tento výrazný pokles v priemysle odzr-

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

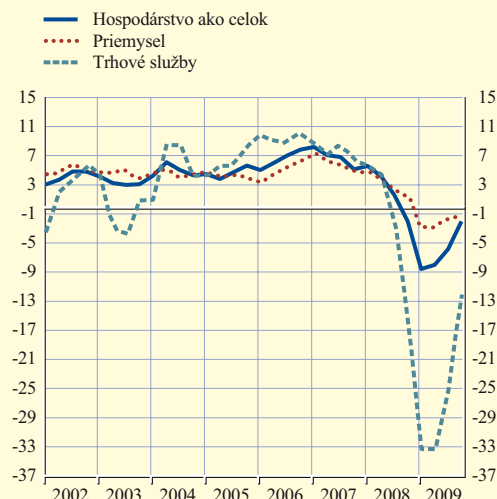
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 46 Rast zisku v eurozóne v jednotlivých oblastiach

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

kadľuje prudšie zníženie aktivity v tejto oblasti a tiež rýchlejší rast jednotkových nákladov práce. Rast zisku v priemysle zvykne byť v období cyklického rastu vyšší a 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 poslednom štvrťroku, bol prvým poklesom zaznamenaným od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1996.

Rastúci dopyt a očakávané cyklické zvýšenie produktivity v prostredí tlmeného vývoja na trhu práce by mali v budúcnosti prispieť k oživeniu ziskovosti. Vzhľadom na rozsah recesie zaznamenananej v rokoch 2008 a 2009 a bezprecedentný pokles celkového dopytu v tom istom období však krátkodobé vyhliadky tohto ukazovateľa sprevádza vysoká miera neistoty. Viac informácií v boxe „Profit developments and their behaviour after periods of recession“ vo vydaní Mesačného bulletinu z apríla 2010.

3.5 VÝHLAD INFLÁCIE

Pokiaľ ide o infláciu HICP, očakáva sa, že v strednodobom horizonte sa bude vyvíjať umiernené. Tlaky na rast cien komodít by mali pretrvať, avšak domáce cenové tlaky v eurozóne by mali zostať nízke.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých sa ročná miera inflácie HICP bude pohybovať v rozpätí od 1,4 % do 1,6 % v roku 2010 a od 1,0 % do 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB z marca 2010 boli intervaly upravené mierne nahor, z dôvodu vyšších cien komodít. Dostupné predpovede medzinárodných organizácií tento výhľad v podstate potvrdzujú.

Riziká ohrozujúce perspektívy vývoja inflácie sú vo všeobecnosti vyvážené. Riziká vyššej inflácie v strednodobom horizonte súvisia predovšetkým s vývojom cien komodít. V dôsledku fiškálnej konsolidácie v nasledujúcich rokoch môže byť okrem toho rast nepriamych daní a regulovaných cien vyšší, než sa v súčasnosti očakáva. Riziká ohrozujúce vývoj domácich cien a nákladov sú umiernené.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Hospodárska aktivita v eurozóne sa zvyšuje od polovice roka 2009. Reálny HDP eurozóny sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšil kvartálne o 0,2 %, po náraste o 0,1 % v poslednom štvrťroku 2009. Na aktivitu v eurozóne priaznivo vplývalo pokračujúce oživenie svetového hospodárstva a opätovný rast zásob. Hoci nepriaznivé poveternostné podmienky na začiatku roka 2010 utlmili rast, najnovšie hospodárske ukazovatele naznačujú jeho mierne zrýchlenie v jarnom období. Reálny HDP by si mal podľa očakávaní v budúcnosti zachovať mierne tempo rastu, ktoré však bude v jednotlivých krajinách a sektoroch eurozóny nerovnomerné. Pokračujúce oživenie vo svete a jeho vplyv na dopyt po vývozných artikloch eurozóny, ako aj akomodatívny charakter menovej politiky a opatrenia prijaté na obnovenie funkčnosti finančného systému by mali podporiť hospodárstvo eurozóny. Pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektoroch a slabá perspektíva vývoja na trhu práce by však mali oživenie tlmieť.

Toto hodnotenie zodpovedá aj makroekonomickým projekciám odborníkov Eurosystému pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 0,7 % do 1,3 % v roku 2010 a od 0,2 % do 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2010 boli intervaly rastu reálneho HDP na tento rok mierne upravené smerom nahor, a to v dôsledku pozitívneho dopadu silnejšej krátkodobej aktivity vo svete. Vzhľadom na vyhliadky domáceho dopytu boli intervaly na rok 2011 naopak mierne znížené. V prostredí mimoriadne veľkej neistoty sú riziká ohrozujúce perspektívu hospodárskeho vývoja vo všeobecnosti vyvážené.

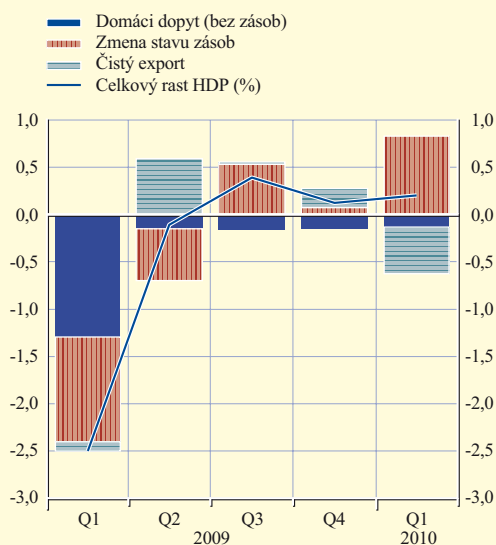
4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Hospodárska aktivita v eurozóne sa zvyšuje od polovice roka 2009, po tom, čo sa v druhom štvrťroku 2008 a druhom štvrťroku 2009 oslabila. Podľa prvého odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny zvýšil v prvom štvrťroku 2010 kvartálne o 0,2 %, v porovnaní so štvrťročným nárastom o 0,1 % v poslednom štvrťroku 2009 (ktorý bol upravený z nulovej hodnoty) a o 0,4 % v treťom štvrťroku (graf 47). Tento vývoj potvrdil očakávania mierneho a nerovnomerného hospodárskeho oživenia v eurozóne. Dostupné ukazovatele naznačujú určité zrýchlenie tempa rastu HDP v jarných mesiacoch roka 2010.

Tempo rastu reálneho HDP v prvom štvrťroku 2010 odrážalo vysoké pozitívne príspevky zásob vo výške 0,8 percentuálneho bodu, ako aj dynamický rast vývozu podporovaného prudkým oživením svetového hospodárstva. Konečný domáci dopyt naopak zaznamenal záporný príspevok vo výške 0,1 percentuálneho bodu, k čomu prispel prudký pokles objemu investícií z dôvodu nepriaznivých poveternostných podmienok. Keďže dovoz vykázal rýchlejší rast než vývoz, príspevok čistého obchodu bol záporný vo výške -0,5 percentuálneho bodu.

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.

SÚKROMNÁ SPOTREBA

Súkromná spotreba klesla v prvom štvrtroku 2010 o 0,1 % na štvrtročnej báze, po náraste o 0,2 % v poslednom štvrtroku 2009 (ktorý bol upravený o 0,2 percentuálneho bodu smerom nahor) a poklese o 0,2 % v treťom štvrtroku. Najnovšie údaje naznačujú nízke spotrebiteľské výdavky aj v jar-ných mesiacoch roku 2010.

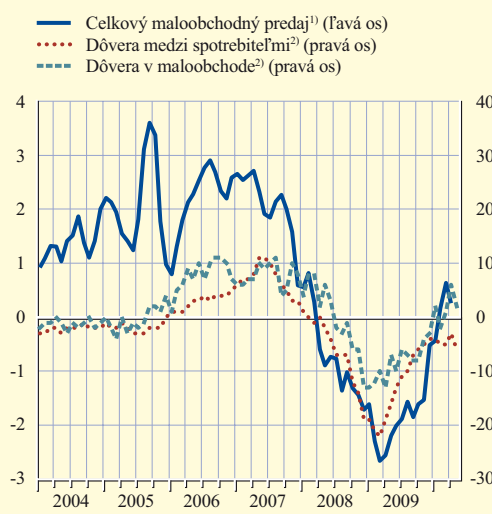
K pretrvávajúcemu nedostatku dynamiky vo vývoji spotreby v posledných štvrtrokoch prispelo niekoľko faktorov. Hlavným dôvodom bol nízky reálny disponibilný príjem domácností. Na jednej strane ho podporil rast nominálnych odmien (časť 3.3), ktorý napriek spomaleniu v roku 2009 a na začiatku roka 2010 zotrval na relatívne vysokej úrovni, najmä ak zohľadníme rozsah hospodárskeho oslabenia a mierne tempo oživenia. Nízke miery inflácie HICP v roku 2009 a na začiatku roka 2010 tiež prispeli k rastu reálnych príjmov. Na strane druhej pokles zamestnanosti utlmil mzdové príjmy, a tým aj spotrebu. Spotrebiteľské výdavky nepriaznivo ovplyvnili aj neisté vyhliadky súvisiace so zamestnanosťou, klesajúce ceny nehnuteľností na bývanie (box „Recent housing market developments in the euro area“ vo vydaní Mesačného bulletinu z mája 2010) a nahromadené straty finančného bohatstva. Dopyt po spotrebných úveroch bol navyše v posledných štvrtrokoch nevýrazný a podmienky na ich získanie, ktoré sa výrazne sprísnilo už počas hospodárskeho oslabenia, sa v posledných štvrtrokoch ešte sťažili, aj keď v menšej miere (box „The results of the April 2010 bank lending survey for the euro area“ vo vydaní Mesačného bulletinu z mája 2010). Vzhľadom na tieto skutočnosti sa miera úspor domácností za posledných dvanásť mesiacov prudko zvýšila, čo zrejme spôsobili najmä preventívne úspory vyvolané zvýšenou neistotou v dôsledku hospodárskeho oslabenia. Podľa integrovaných účtov eurozóny sezónne očistená miera úspor domácností v poslednom štvrtroku 2009 predstavovala 15,1 %, čo znamená nárast o 0,7 percentuálneho bodu v porovnaní s minulým rokom. Tento výsledok však mierne zaostal za najvyššou úrovňou 15,7 % z druhého a tretieho štvrtroku 2009.

Tlmená spotreba sa prejavila aj na vývoji maloobchodného predaja, počte registrácií nových automobilov a spotrebiteľskej dôvery. Maloobchodný predaj sa v prvých troch mesiacoch roka 2010 zvýšil štvrtročne o 0,2 %, v apríli však zaznamenal medzimesačný pokles o 1,2 % (graf 48). Počet zaregistrovaných automobilov sa v prvom štvrtroku znížil medzikvartálne o 7,3 %, resp. v apríli medzimesačne o 12,1 %. Maloobchodný predaj vrátane registrácií automobilov, ktorý predstavuje približne 50 % spotreby, zaznamenal v prvom štvrtroku 2010 medzikvartálny pokles o 0,6 %, zatiaľ čo v predchádzajúcom štvrtroku sa tento ukazovateľ nepatrne zvýšil vďaka rastúcemu predaju automobilov. V apríli 2010 sa maloobchodný predaj vrátane registrácií automobilov znížil v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom o 2,3 %.

Pokles počtu registrácií nových automobilov v roku 2010 možno vysvetliť vplyvom doznievajúcich fiškálnych dotácií ponúkaných v niektorých krajinách eurozóny spotrebite-

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

(mesačné údaje)



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

Poznámka: Údaje z prieskumu Európskej komisie od mája 2010 vychádzajú z klasifikácie NACE Rev. 2.

1) Ročná percentuálna zmena; trojmesačný kľzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní. Nezahrňa palivá.

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

lom, ktorí si nechali zošrotovať svoje staré automobily a kúpili si nové. Tieto dotácie podporili predaj automobilov a tým aj spotrebiteľské výdavky v roku 2009, predovšetkým v druhom štvrťroku, keď sa počet registrácií nových automobilov zvýšil na štvrťročnej báze o 13,5 %. Napriek tejto podpore však počet registrácií zaostal za priemerom z obdobia rokov 2000 až 2007 a v prvých štyroch mesiacoch roka 2010 sa prepadol pod priemernú úroveň z roku 2008, keď počet registrácií zaznamenal prudký pokles. Tento vývoj naznačuje, že štátne dotácie na nákup nových automobilov mali iba dočasný vplyv na spotrebu a motivovali niektorých spotrebiteľov k tomu, aby plánovaný nákup tohto špecifického tovaru dlhodobej spotreby uskutočnili už v roku 2009.

V dôsledku pozitívnejšieho hodnotenia všeobecnej hospodárskej situácie a vyhliadok týkajúcich sa zamestnanosti sa spotrebiteľská dôvera v roku 2009 zvýšila. Rastúci trend sa zastavil v prvom štvrťroku 2010, keď spotrebiteľská dôvera nezaznamenala žiadnu zmenu oproti poslednému štvrťroku 2009. Následne v máji spotrebiteľská dôvera klesla, čím vymazala nárast zaznamenaný v apríli a vrátila sa na úroveň naposledy zaznamenanú v októbri 2009, ktorá nedosahuje ani dlhodobý priemer za obdobie od roku 1985. Aj keď spotrebiteľská dôvera predstavovala v minulosti relatívne slabý ukazovateľ štvrťročných zmien spotreby v eurozóne, trend spotreby dokázala predpovedať viac-menej spoľahlivo. Celkove jej najnovšie výkyvy v dôsledku obnoveného napätia na finančných trhoch signalizujú, že spotrebiteľia v eurozóne nemajú v súčasnosti istotu, pokiaľ ide o rozsah a udržateľnosť hospodárskeho oživenia, a tiež naznačujú, že rast spotreby bude slabý aj v najbližšom období.

INVESTÍCIE

Výrazne tlmený vývoj zaznamenala aj oblasť investícií. Hrubá tvorba kapitálu sa v prvom štvrťroku 2010 znížila štvrťročne o 1,1 %, po poklese o 1,3 % v poslednom štvrťroku 2009. V dôsledku slabého dopytu, nízkej miery využitia kapacít, prísnych úverových podmienok a nízkej podnikateľskej dôvery zaznamenávajú investície od druhého štvrťroka 2008 pokles. Investície výrazne klesli najmä v poslednom štvrťroku 2008 a v prvom štvrťroku 2009, keď sa znížili na štvrťročnej báze o viac ako 4 %, resp. 5 %. V kontexte týchto pádov možno vnímať nedávne poklesy v oblasti investícií pozitívne.

Nadalej nízke stavebné investície, ktoré zahŕňajú obytné a komerčné budovy a tvoria približne polovicu celkových investícií, sú výrazne ovplyvňované vývojom na trhu s nehnuteľnosťami. Tlmený vývoj cien nehnuteľností nepriaznivo ovplyvnil stavebné investície a znížil atraktivitu investícií do nehnuteľností na bývanie. Rast cien nehnuteľností na bývanie sa v posledných rokoch stabilne spomaľoval a v roku 2009 dokonca zaznamenal pokles. K najvýraznejšej korekcii cien nehnuteľností na bývanie došlo v krajinách, ktoré pred rokom 2005 zaznamenali v tejto oblasti najvyššie prírastky (bližšie informácie sú v boxe „Recent housing market developments in the euro area“ vo vydaní Mesačného bulletinu z mája 2010). Vzhľadom na uvedený vývoj cien nehnuteľností na bývanie, nadmernú kapacitu v niektorých krajinách a finančné obmedzenia rast stavebných investícií dosahuje od druhého štvrťroka 2008 záporné hodnoty. Nepriaznivé poveternostné podmienky v mnohých krajinách eurozóny počas minulej zimy ešte prispeli k poklesu stavebnej aktivity na začiatku roka 2010.

Počet vydaných stavebných povolení – považovaný za hlavný ukazovateľ investícií do nehnuteľností na bývanie – naznačuje, že oslabenie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie bude pokračovať aj v najbližších mesiacoch, keďže počet vydaných stavebných povolení klesol aj v poslednom štvrťroku 2009. Tento pokles však bol menší ako v predchádzajúcich štvrťrokoch, preto možno očakávať postupné spomaľovanie tempa oslabovania. Negatívny vplyv mimoriadne nepriaznivých

poveternostných podmienok počas minulej zimy by mal v priebehu tohto roka odznieť. Toto očakávanie podporujú aj údaje naznačujúce výrazný rast stavebnej produkcie v marci. Objem úverov na bývanie sa v poslednom štvrtroku 2009 zvýšil iba nepatrne, no už v prvom štvrtroku 2010 sa tempo jeho rastu zvýšilo.

Nestavebné investície, ktoré tvoria aktíva použité pri výrobe tovarov a služieb, sa počas nedávneho oslabenia tiež prudko znížili, k čomu prispel slabnúci dopyt, veľmi nízka miera využitia kapacít, záporný rast tržieb a prísne úverové podmienky. Od polovice roka 2009 sa však objem nestavebných investícií znižuje oveľa pomalšie, keďže vplyv faktorov spôsobujúcich jeho výrazný pokles zoslabol. V poslednom štvrtroku 2009 sa nestavebné investície znížili štvrtročne o 0,7 %, v porovnaní s -0,1 % v predchádzajúcom štvrtroku.

Napriek očakávanému postupnému posilňovaniu nestavebných investícií v najbližších štvrtrokoch, ktoré by mala podporiť celková hospodárska aktivita, by mali tieto investície zostať tlmené, a to v dôsledku slabých vyhliadok rastu domáceho dopytu, celkovej neistoty, nízkej ziskovosti a pretrvávajúcej vysokej miery nevyužitých kapacít. Miera využitia kapacít sa nedávno odpútala od najnižšej úrovne dosiahnutej v polovici roka 2009, no i napriek tomu zostala veľmi nízka, pod úrovňou zaznamenanou v období recesie zo začiatku 90. rokov 20. storočia. Vysoká miera nevyužitej kapacity by mala aj v najbližšej budúcnosti nepriaznivo vplývať na rast investičných výdavkov. Investičné výdavky by však mali čerpať podporu zo strany nákladov financovania, ktoré sú naďalej nízke, zatiaľ čo čisté sprísňovanie úverových podmienok zo strany bánk zostalo v prvom štvrtroku 2010 bez zmeny, po tom čo sa znížilo v predchádzajúcich štvrtrokoch (dodatočné informácie sú v boxe „The results of the April 2010 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z mája 2010).

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Na rozdiel od ostatných zložiek domáceho dopytu spotreba verejnej správy zaznamenala v prvom štvrtroku 2010 pozitívny rast, ktorý vystriedal nulový rast v poslednom štvrtroku 2009. Podpora domáceho dopytu zo strany spotreby verejnej správy by však mala zostať do konca roka 2010 umiernená, vzhľadom na očakávané snahy o fiškálnu konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóny.

ZÁSoby

Zmeny v oblasti zásob zaznamenávajú od polovice roka 2009 kladný príspevok k štvrtročnéj miere rastu HDP. V prvej polovici roka toho istého roka sa zásoby výraznou mierou podieľali na oslabení HDP eurozóny. Zdá sa, že v období nedávnej recesie a súčasného oživenia zásoby nasledujú normálny cyklický vývoj. Keď firmy zaznamenali prudký a potenciálne dlhodobý pokles dopytu, výrazným obmedzením výroby znížili stav svojich zásob v snahe zachovať optimálny pomer zásob a objemu predaja. V treťom štvrtroku 2009 sa tempo zbavovania sa zásob začalo spomaľovať, aby sa vzhľadom na obnovený rast predaja predišlo nadmernému poklesu tohto pomeru.

V súvislosti s očakávaným rastom dopytu sa fáza rýchleho zbavovania sa zásob v prvom štvrtroku 2010 zastavila. Výsledkom bol kladný príspevok zásob k rastu reálneho HDP vo výške 0,8 percentuálneho bodu, v porovnaní s 0,1 percentuálneho bodu v predchádzajúcom štvrtroku a 0,5 percentuálneho bodu v treťom štvrtroku 2009.

Prieskumy a predbežné údaje naznačujú, že stav zásob sa považuje za nízky. Aj keď mnohé firmy signalizovali, že neplánujú obnoviť zásoby na predošlé úrovne, zmeny v zásobách sa môžu aj v druhom a/alebo treťom štvrtroku kladne podieľať na raste reálneho HDP. Výšku príspevku však

naďalej sprevádza neistota, keďže je závislá od vývoja dopytu a rozsahu prehodnocovania očakávaní firiem v súvislosti s perspektívami budúceho vývoja.

OBCHOD

Obchod v eurozóne rástol aj v prvom štvrťroku 2010 a podporovalo ho najmä oživenie svetového hospodárstva a mierny rast hospodárskej aktivity v eurozóne. Štvrťročný rast dovozu v prvých troch mesiacoch roka bol výrazne rýchlejší ako rast vývozu, čo v prvom štvrťroku 2010 viedlo k zápornému príspevku čistého obchodu k rastu HDP vo výške 0,5 percentuálneho bodu, a to i napriek tomu, že v predchádzajúcom štvrťroku bol tento príspevok pozitívny.

Po prudkom oslabení na konci roka 2008 a začiatku roka 2009 a miernejšom poklese v druhom štvrťroku 2009, dovoz a vývoz zaznamenáva od polovice roka 2009 stabilný medzikvartálny rast. Rast bol zaznamenaný vo všetkých hlavných kategóriách tovarov. Výrazný rast dosiahol hlavne dovoz a vývoz polotovarov, ktoré boli hlavnými faktormi poklesu obchodných tokov v minulosti. Oživenie obchodu sa v prvom štvrťroku 2010 zrýchlilo, pričom vývoz sa štvrťročne zvýšil o 2,5 %, v porovnaní s nárastom o 1,7 % v poslednom štvrťroku 2009. Tempo rastu dovozu bolo oveľa rýchlejšie a v porovnaní s posledným štvrťrokom 2009 sa zvýšilo z 1,2 % na 4,0 %, k čomu prispelo výraznejšie oživenie v eurozóne a rastúci dopyt po vývoze vzhľadom na jeho vysokú dovoznú náročnosť.

Rast svetového hospodárstva – predovšetkým v rozvíjajúcich sa ekonomikách – a rozmach medzinárodného obchodu by mali v budúcnosti viesť k zvyšovaniu dopytu po produktoch z eurozóny, k čomu by mohlo prispieť aj nedávne oslabenie eura. V súvislosti s očakávaním, že oživenie v eurozóne bude mierne a menej dynamické 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.

4.2 VÝVOJ PRODUKcie, PONUKY A TRHOV PRÁCE

Z pohľadu pridanej hodnoty nedošlo v rámci eurozóny k oživeniu vo všetkých sektoroch, no sústredilo sa najmä v priemysle. Sektor služieb zaznamenal v poslednom štvrťroku 2009 a prvom štvrťroku 2010 mierny rast, zatiaľ čo stavebníctvo sa naďalej oslabovalo. Celková pridaná hodnota sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšila o 0,5 %, na čom mali podiel najmä dobré výsledky v priemysle bez stavebníctva. Rozdiel medzi mierou rastu HDP a mierou rastu pridanej hodnoty je spôsobený najmä tým, že do rastu HDP sú zahrnuté aj dane z produktov očistené o dotácie, ktoré sa v prvom štvrťroku 2010 znížili medzikvartálne o 2,3 %. Údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie rastu pridanej hodnoty v druhom štvrťroku 2010.

Podmienky na trhu práce sa v eurozóne opäť zhoršili (viac v časti o trhu práce). Zamestnanosť sa v poslednom štvrťroku 2009 znížila o 0,3 %, zatiaľ čo miera nezamestnanosti v apríli 2010 dosiahla 10,1 %.

SEKTOROVÁ PRODUKcia

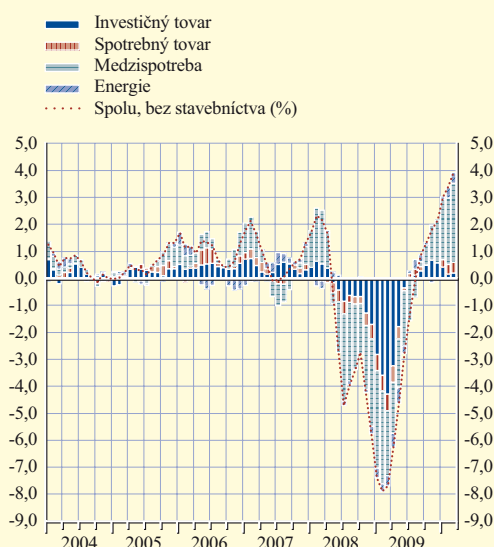
Priemyselná aktivita bola hlavným motorom rastu celkovej pridanej hodnoty v eurozóne od začiatku fázy oživenia v polovici roka 2009. Pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) sa zvýšila o 2,2 % v prvom štvrťroku 2010, po náraste o 0,3 % v poslednom štvrťroku 2009 a o 2,1 % v treťom štvrťroku. Nárast priemyselnej produkcie v prvom štvrťroku 2010 o 3,8 % dokonca prekonal rast pridanej hodnoty v priemysle (graf 49). Relatívne výrazné nezrovnalosti vo vývoji týchto

dvoch ukazovateľov v prvých troch mesiacoch roka môžu súvisieť predovšetkým s rozdielmi pri očistení od sezónnych vplyvov, keďže sezónne očistené údaje sú v súčasnosti sprevádzané relatívne vysokou mierou neistoty v dôsledku výrazných výkyvov údajov v období hospodárskeho oslabenia a následnej fázy oživenia. Z hlavných odvetví priemyslu sa produkcia zvýšila predovšetkým v oblasti polotovarov, avšak rástla aj v oblasti investičného tovaru a v oblasti spotrebných tovarov došlo k miernemu oživeniu. Vývoj v jednotlivých sektoroch zodpovedá charakteristikám počiatočných fáz oživenia, v ktorých zvyčajne dochádza k silnému rastu v sektore polotovarov. Prudko rástla aj výroba energie, k čomu zrejme prispela nezvyčajne chladná zima.

Pokiaľ ide o budúci vývoj, rastúci trend nových objednávok v priemysle signalizuje všeobecné oživenie priemyselnej aktivity, keďže objednávky by sa mali neskôr prejaviť vo výrobe. Tento ukazovateľ sa v prvom štvrťroku 2010 zvýšil medzikvartálne o 3,7 %, pričom v predchádzajúcom štvrťroku vzrástol o 3,2 %. Prvé údaje z podnikových prieskumov navyše naznačujú pokračovanie pozitívneho rastu v priemysle na začiatku druhého štvrťroka 2010 (graf 50). Po aprílovom náraste sa index nákupných manažérov (Purchasing Manager's Index – PMI) pre sektor priemyselnej výroby v eurozóne v máji opäť znížil, no zostal nad priemernou úrovňou z prvého štvrťroka 2010. Aj keď nemožno vylúčiť nepriaznivý vplyv nedávnych turbulencií týkajúcich sa štátneho dlhu na dôveru vo výrobnom sektore, krátkodobé hodnotenie je kladné, nakoľko zložky produkcia, nové objednávky a dodacie lehoty zotrvali v máji blízko najvyššej úrovne za posledných desať rokov. Naopak, podľa podnikového prieskumu Európskej komisie sa dôvera vo výrobnom sektore v máji nepatrne zvýšila.

Graf 49 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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

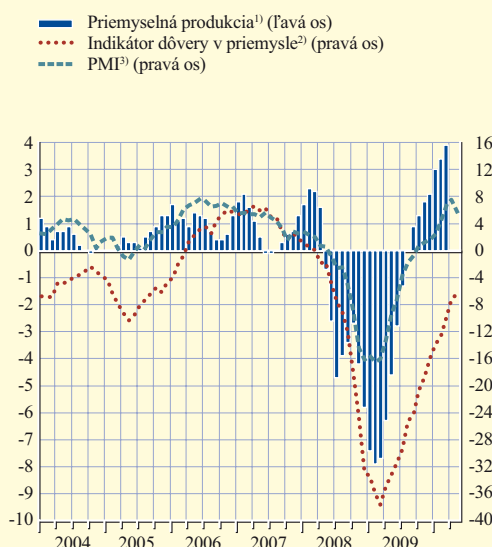


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znáznomené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných klzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru spred 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: Údaje z prieskumu sa týkajú priemyselnej výroby. Údaje z prieskumu EK vychádzajú od mája 2010 z klasifikácie NACE Rev. 2.

1) Percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami.

2) Percentuálne odchýlky.

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

Aktivita v stavebníctve klesala aj v posledných štvrťrokoch. Pridaná hodnota v stavebníctve sa v prvom štvrťroku 2010 znížila medzikvartálne o 2,7 %, čo predstavuje výrazne rýchlejšie tempo než v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch, keď na štvrťročnú mieru 1,3 %. Prudký pokles stavebnej aktivity v prvých troch mesiacoch roka možno do veľkej miery pripísať nepriaznivým poveternostným podmienkam v mnohých krajinách eurozóny v zimných mesiacoch. Oslabenie aktivity v dôsledku počasia ešte zvýraznilo vyššie uvedenú potrebu úpravy na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Očakáva sa, že pokles aktivity spôsobený počasím sa podarí v tomto sektore vykompenzovať v druhom štvrťroku tohto roka.

Aktivita v sektore služieb reaguje oveľa menej citlivo na cyklický vývoj než aktivita v sektore výroby a stavebníctva. Rýchlosť oživenia v sektore služieb je však nevyhnutná pre výrazné oživenie, pričom rast pridanej hodnoty v sektore služieb bol od polovice roka 2009 viac-menej zanedbateľný. Pridaná hodnota v sektore služieb zaznamenala v prvom štvrťroku 2010 mierny nárast o 0,3 % a v porovnaní s nízkym rastom v poslednom štvrťroku 2009 sa zvýšila iba nepatrne, po stagnácii v predchádzajúcom trojmesačnom období. Dostupné údaje z hlavných podsektorov naznačujú, že po prudkom poklese na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 sa pridaná hodnota výrazne 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 pokračovanie rastu v sektore služieb aj na začiatku druhého štvrťroka 2010.

TRH PRÁCE

Na rozdiel od hospodárskej aktivity sa podmienky na trhu práce v eurozóne v posledných štvrťrokoch naďalej zhoršovali, keďže zmeny v zamestnanosti často zaostávajú za výkyvmi obchodného cyklu. Počas posledného hospodárskeho oslabenia zamestnanosť začala klesať najskôr v stavebníctve a potom v priemysle a službách. Čiastočne to možno vysvetliť tým, že v niektorých krajinách eurozóny stavebníctvo ovplyvňuje nadmerná kapacita, a tiež skutočnosťou, že v tomto sektore je zvyčajne veľký počet pracovníkov zamestnaných na dobu určitú, čo zvyšuje flexibilitu zamestnania. Počas trvania recesie sa zamestnanosť znížila aj v sektore priemyslu, zatiaľ čo na sektor služieb mala úprava pracovných síl podstatne nižší vplyv (tabuľka 8).

V čase intenzívneho hospodárskeho oslabenia špeciálne schémy skráteného pracovného času podporovali zamestnanosť v mnohých krajinách eurozóny. Tieto opatrenia znížili pracovný čas

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

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

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

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Zahŕňa aj školstvo, zdravotníctvo a ďalšie služby.

viacerými spôsobmi, vrátane zmeny flexibilných pracovných úväzkov, všeobecného obmedzenia nadčasov a špeciálnych opatrení prijatých viacerými vládami európskych krajín na udržanie zamestnanosti. Využitie týchto schém pomohlo predísť prudšiemu poklesu zamestnanosti a zmiernilo proces znižovania počtu zamestnancov v dôsledku klesajúceho dopytu. Vzhľadom na prudký prepád hospodárskej aktivity možno povedať, že zamestnanosť v eurozóne vykázala v období hospodárskeho oslabenia relatívne veľkú mieru odolnosti. Veľká časť úprav zamestnanosti sa vykonala prostredníctvom zníženia počtu odpracovaných hodín na zamestnanca, a nie rozsiahlym prepúšťaním. Vývoj na trhu práce sa však v jednotlivých krajinách eurozóny výrazne líšil. Hospodárske oslabenie sa nepriaznivo dotklo aj rastu ponuky pracovných síl v eurozóne, ktorá dovtedy zaznamenávala rastúci trend. Box 5 sa venuje relatívnym príspevkom populačného efektu a efektu zapojenia v rôznych skupinách a krajinách k rastu ponuky pracovných síl v eurozóne.

Box 5

AKTUÁLNY VÝVOJ PONUKY PRACOVNÝCH SÍL

V období rokov 2008 a 2009 eurozóna zaznamenala najvážnejšiu recesiu od konca druhej svetovej vojny. Recesia spôsobila výrazný pokles dopytu po pracovnej sile a nárast miery nezamestnanosti. Hospodárska kríza však v konečnom dôsledku nemusí ovplyvniť iba dopyt po pracovnej sile, ale aj celkovú ponuku pracovných síl. Tento efekt prichádza prostredníctvom dvoch samostatných kanálov a ovplyvňuje tak populačný rast, ako aj miery zapojenia. Tento box hodnotí dopad nedávneho spomalenia na ponuku pracovných síl v eurozóne na základe údajov z prieskumu EÚ Labour Force Survey.

Vplyvy hospodárskej krízy na populačný rast sú v krátkodobom hľadisku zvyčajne spôsobené migráciou. Tá je do veľkej miery determinovaná relatívnym zárobkom a možnosťou zamestnať sa.¹ Prudké spomalenie – a výsledný pokles pracovných príležitostí – môžu tlmiť imigráciu do eurozóny, a tým znížiť rast počtu obyvateľov.

Prudké oslabenia môžu ovplyvňovať aj mieru zapojenia. Tento vplyv však nie je úplne jednoznačný. Prudké oslabenie môže na jednej strane motivovať pracovníkov k opusteniu pracovného trhu, napríklad starší zamestnanci sa môžu rozhodnúť pre odchod do predčasného dôchodku, resp. mladší zamestnanci sa môžu rozhodnúť pokračovať v dennom vzdelávaní. Nižšia pravdepodobnosť nájsť si zamestnanie v období oslabenia môže spôsobiť, že niektorí zamestnanci prestanú pracovať – v danom prípade hovoríme o tzv. „demotivačnom“ efekte. Oba fenomény spôsobujú pokles miery zapojenia, alebo prinajmenšom pokles tempa jej rastu. Na druhej strane prudké oslabenie môže zvýšiť rast miery zapojenia, a to v prípade, ak pokles príjmu domácností (spôsobený stratou zamestnania alebo príjmu) pritiahne doposiaľ neaktívnych „dodatkových pracovníkov“ do zamestnania.

Vývoj tempa rastu pracovnej sily a príspevky

Pri zohľadnení priemerov z rokov 2006 až 2008 sa ponuka pracovných síl v eurozóne v období pred krízou zvyšovala každoročne o 1,1 %, čo do veľkej miery spôsobovala migrácia uchádzačov o prácu do eurozóny z nových členských štátov EÚ po jej rozšírení (pozri tabuľku).

1 Pozri napríklad Frigyes Ferdinand Heinz a Melanie Ward-Warmedinger, „Cross-border labour mobility within an enlarged EU“, ECB Occasional Paper Series, No 44, október 2006.

Po hospodárskom spomalení sa však tempo rastu pracovnej sily v eurozóne výrazne spomalilo a v treťom štvrtroku 2009 dokonca zaznamenalo zápornú hodnotu, čo sa stalo prvýkrát v desaťročnej histórii tohto ukazovateľa. Ročná miera rastu pracovnej sily v eurozóne tak v roku 2009 predstavovala iba 0,3 %. Spomalenie miery rastu ponuky pracovných síl v druhom polroku 2009 čiastočne odrážalo prudké oslabenie miery migrácie do eurozóny, ktorá v minulosti kompenzovala inak nízky (prirodzený) nárast populácie. Recesia (ktorá sa začala v druhom štvrtroku 2009) však výrazne ovplyvnila aj tempo rastu zapojenia v eurozóne, a to predovšetkým u mladších občanov.

Vplyv zapojenia

Eurozóna ako celok zaznamenáva od začiatku krízy zreteľnú stagnáciu miery rastu zapojenia, čo je v prudkom kontraste s jej stabilným rastom v polovici minulej dekády. Ako ukazuje tabuľka, nedávne oslabenie spôsobilo rozsiahle a výrazné zrýchlenie sekulárneho poklesu zapojenia mladších vekových skupín (od 15 do 24 rokov). Tento pokles do určitej miery jednoznačne odzrkadľuje pokles príležitostí na trhu pre absolventov škôl v dôsledku prudkého oslabenia aktivity v stavebníctve a priemysle. Z dôvodu zhoršujúcich sa vyhliadok zamestnania boli mladí ľudia prinútení prehodnotiť svoje možnosti mimo pracovného trhu, pričom mnohí sa rozhodli pokračovať vo vzdelávaní a školení. Faktory prispievajúce k častejšiemu pokračovaniu vo vzdelávaní a školení (aj v prípade dočasného odkladu vstupu na pracovný trh) môžu v budúcnosti prispieť k vyššej miere zapojenia v neskoršej fáze života a dlhšiemu zotrvaníu na pracovnom trhu. Množia sa však aj dôkazy naznačujúce, že nízka miera

Rast pracovnej sily, obyvateľstva a miery zapojenia vybraných skupín v eurozóne

(ročná percentuálna zmena)

	2006	2007	2008	2009	2009 Q4
Pracovná sila					
Spolu	1,2	1,0	1,1	0,3	0,1
Mladí (15 – 24 rokov)	-0,8	-0,2	-0,3	-2,8	-3,6
Hlavný produktívny vek (25 – 54)	1,1	0,6	0,9	0,0	0,0
Starší (55 – 64)	4,6	4,7	3,7	4,5	4,1
Muži	0,9	0,6	0,6	-0,3	-0,4
Ženy	1,7	1,4	1,6	0,9	0,7
Miera zapojenia					
Spolu	0,8	0,5	0,7	0,1	0,1
Mladí (15 – 24 rokov)	-0,2	0,3	0,4	-1,8	-2,6
Hlavný produktívny vek (25 – 54)	0,6	0,3	0,5	0,0	0,0
Starší (55 – 64)	2,9	2,7	2,0	2,9	2,6
Muži	0,3	0,2	0,2	-0,3	-0,4
Ženy	1,3	0,9	1,2	0,8	0,6
Population					
Spolu	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0
Mladí (15 – 24 rokov)	-0,6	-0,5	-0,7	-1,1	-1,1
Hlavný produktívny vek (25 – 54)	0,5	0,4	0,4	0,0	-0,1
Starší (55 – 64)	1,6	1,9	1,7	1,5	1,4
Muži	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0
Ženy	0,4	0,5	0,4	0,1	0,1
Občania eurozóny	0,1	-0,4	0,2	-0,2	-0,2
Občania iných krajín EÚ	3,9	116,1	29,1	6,4	2,9

Zdroje: Prieskum pracovných síl EÚ a výpočty ECB.

zamestnanosti mladých ľudí, ktorí v úvode svojho pracovného života zažili výraznú recesiu, môže v týchto skupinách viesť k trvalému poklesu času zotrvania na pracovnom trhu.²

Tiež sa zdá, že rast miery zapojenia u mužov sa spomalil, čo opäť do veľkej miery odráža skutočnosť, že kríza výrazne ovplyvnila predovšetkým tradične „mužské“ odvetvia (stavebníctvo, výroba a doprava). Spomalenie rastu sa však sústreďuje najmä na skupinu mladších pracovníkov – muži v hlavnom produktívnom veku vykazujú výrazne nižšie poklesy miery zapojenia, zatiaľ čo starší muži naďalej vykazujú rast miery zapojenia, ktorá dokonca mierne prevyšuje úroveň zaznamenanú v období pred krízou.

Na rozdiel od väčšiny podskupín, dve skupiny zamestnancov vykazujú stabilný rast miery zapojenia: žien a starších zamestnancov. Pokračujúci rast miery zapojenia žien odráža predovšetkým pokračovanie dlhodobého sekulárneho trendu tejto skupiny, no môže odzrkadľovať aj rast tradičného efektu „dodatkových pracovníkov“, ktorý sa väčšinou prejavuje pri prudkom oslabení. Podobne výrazný rast miery zapojenia starších zamestnancov môže byť čiastočne spôsobený sprísňovaním alebo upravovaním schém odchodu do predčasného dôchodku, avšak prispieva k nemu aj potreba vynahradiť straty na bohatstve v dôsledku finančnej krízy a nižších očakávaných dôchodkov vyplývajúcich z definovaných príspevkových schém.³

Populačný efekt

Po priemernom ročnom raste o 0,5 % v období pred krízou sa tempo rastu obyvateľstva eurozóny od začiatku recesie výrazne znížilo a v treťom štvrťroku 2009 dokonca dosiahlo prvýkrát v histórii tohto ukazovateľa zápornú hodnotu. Pod tento pokles sa vo veľkej miere podpísal dlhodobý vývoj pracujúcej časti obyvateľstva eurozóny, ale aj prudké oslabenie miery migrácie do eurozóny.

Rozdiely v jednotlivých krajinách

Vývoj v jednotlivých krajinách eurozóny vykazuje značné rozdiely, čo ukazuje graf zobrazujúci relatívne príspevky obyvateľstva a efektov zapojenia k ročnému rastu pracovnej sily v eurozóne a v jednotlivých krajinách v štvrtom štvrťroku 2008 a 2009. Tieto údaje vykazujú rôzny vývoj, od ročného poklesu pracovnej sily o 3,3 % v Írsku až po pokračujúci rast pracovnej sily na úrovni okolo 2,2 % na Malte.⁴

Miera zapojenia pracovných síl na nedávne oslabenie reaguje relatívne rovnomerne vo všetkých krajinách eurozóny, pričom 8 z 15 hodnotených krajín vykázalo pokles tempa rastu miery zapojenia a 7 krajín jeho rast. Výrazný pokles miery zapojenia bol zaznamenaný najmä v Írsku a Fínsku, čo do určitej miery odzrkadľuje rozsah poklesu produkcie v týchto krajinách.

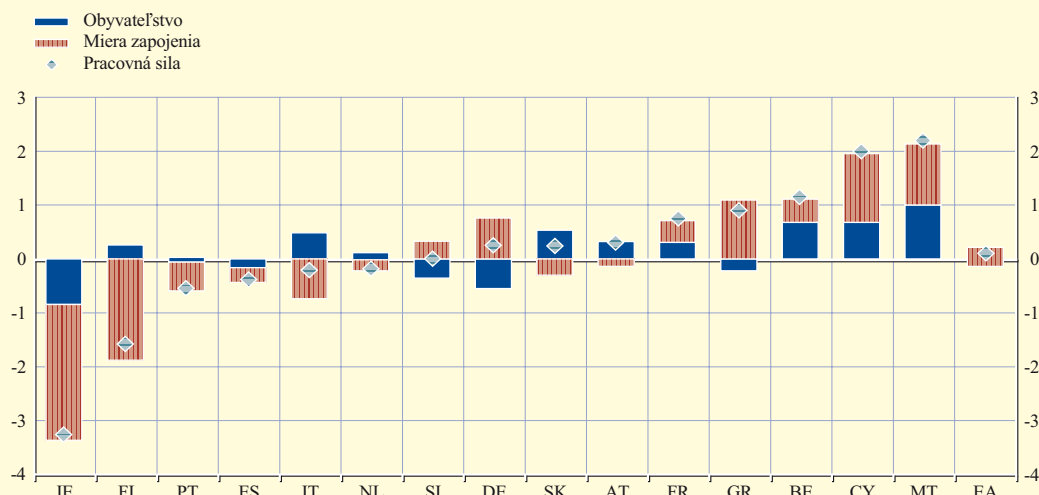
2 Pozri napríklad K. Hämäläinen, „Education and unemployment state dependence in unemployment among young people in the 1990s“, VATT Discussion Paper 312, 2003 a S. Burgess, C. Propper, H. Rees a A. Shearer, „The class of 1981: the effects of early career unemployment on subsequent unemployment experiences“, Labour Economics, Vol 10, Issue 3, 2003.

3 Pozri napríklad boxy s názvom „Country-specific evidence of effects from early retirement and disability schemes on participation“ a „Participation decisions in response to sharp drops in pension wealth“, OECD Working Paper Series, ECO/CPE/WP1 (2010)2 s názvom „The response of labour force participation to severe downturns“.

4 Údaje za Luxembursko nie sú zahrnuté na odporúčanie Banque centrale du Luxembourg.

Príspevky rastu obyvateľstva a miery zapojenia k rastu pracovnej sily v krajinách eurozóny, 2008Q4 až 2009Q4

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje za Luxembursko nie sú dostupné.

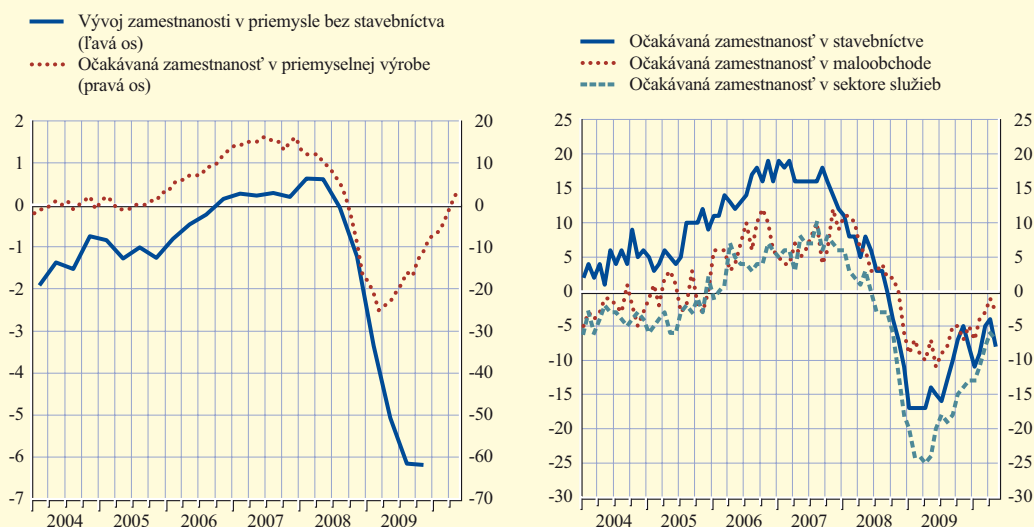
Štruktúra migrácie v jednotlivých krajinách eurozóny je relatívne vyvážená. Pokles obyvateľstva v niektorých krajinách možno vo veľkej miere pripísať dobrovoľnému odchodu zahraničných pracovníkov z národných trhov práce a poklesu prílevu nových migrantov v dôsledku nižšieho počtu pracovných príležitostí.

Tento box ukázal, že rast ponuky pracovných síl v eurozóne v posledných štvrťrokoch nepriaznivo ovplyvnila tak miera zapojenia, ako aj vývoj obyvateľstva. Niektoré z týchto vplyvov by mali byť v podstate cyklické a po oživení hospodárstva možno očakávať ich obrat. Treba sa však vyhnúť situácii, keď časť poklesu tempa rastu ponuky pracovných síl nadobudne dlhodobý charakter. V dlhodobejšom horizonte je ponuka pracovných síl kľúčovým faktorom ovplyvňujúcim potenciálnu produkciu, a teda aj dlhodobý potenciál produktivity a v konečnom dôsledku aj šance na zvýšenie životného štandardu obyvateľov eurozóny.

Zamestnanosť sa v poslednom štvrťroku 2009 znížila kvartálne o 0,3 %, čo predstavuje menej výrazný pokles v porovnaní s predchádzajúcimi štvrťrokmi. Zo sektorového hľadiska k prepúšťaniu dochádzalo najmä vo výrobe (priemysel bez stavebníctva), keďže zamestnanosť pokračovala v poklese a v poslednom štvrťroku klesla medzikvartálne o 1,1 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom, keď sa zamestnanosť znížila o 1,7 %, však ide o pomalšie tempo poklesu. V poslednom štvrťroku došlo k spomaleniu tempa prepúšťania v stavebníctve, ktoré zaznamenalo štvrťročný pokles zamestnanosti o 0,4 %, v porovnaní s poklesom o 1,7 % v treťom štvrťroku 2009. Rovnako ako v predchádzajúcich štvrťrokoch, zamestnanosť v sektore služieb sa v poslednom štvrťroku zmenila iba nebadane – medzikvartálne o 0,1 % – aj keď agregatívny údaj za sektor služieb skrýva podstatné rozdiely v jednotlivých podsektoroch. Zamestnanosť v podsektore obchodu a prepravy zaznamenala na konci roka výrazný pokles, keď sa znížila o 0,5 % (v porovnaní s 0,2 % v treťom štvrťroku). Pokles zamestnanosti v podsektoroch financie a obchod

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.

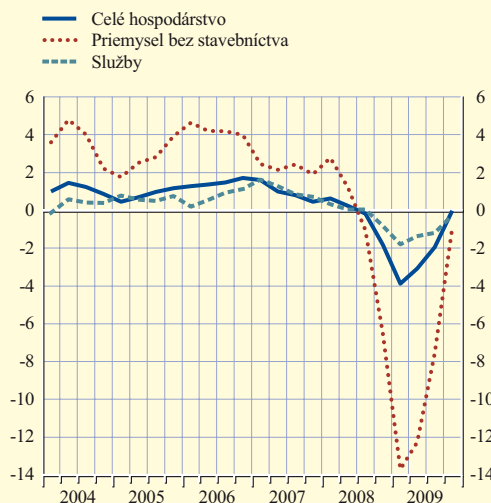
Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty. Údaje z prieskumu Európskej komisie od mája 2010 vychádzajú z klasifikácie NACE Rev. 2.

opäť zaznamenal výrazné spomalenie a na rozdiel od 0,5 % v treťom štvrťroku dosiahol 0,1 %. Eurostat po prvýkrát zverejnil údaje o štvrťročnom počte odpracovaných hodín v eurozóne. Tieto údaje vykazujú prvé známky pozitívneho rastu celkového počtu odpracovaných hodín od júna 2008. Kvartálny rast v poslednom štvrťroku 2009 o 0,2 % zakrýva skutočnosť, že pokles celkového počtu odpracovaných hodín vo výrobe bol vykompenzovaný pozitívnym rastom počtu odpracovaných hodín v sektore služieb, a to najmä v podsektoroch financie a obchod, a tiež v podsektore verejná správa (graf 51).

Oživenie rastu výroby v eurozóne a znižovanie zamestnanosti v posledných štvrťrokoch prispeli k zmierneniu poklesu produktivity. V medziročnom vyjadrení celková produktivita eurozóny (meraná ako produkcia na zamestnanca) zostala v poslednom štvrťroku 2009 bez zmeny, čo predstavuje výrazné zlepšenie v porovnaní s poklesom o 2,0 % v predchádzajúcom štvrťroku a rekordne rýchlym tempom poklesu v prvej polovici roka 2009 (graf 52). Vývoj hodinovej produktivity mal podobný charakter a hlavne v poslednom štvrťroku 2009 vykázal prvý pozitívny rast od tretieho štvrťroku 2008 na úrovni 0,3 %.

Graf 52 Produktivita práce

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Po prerušení na prelome rokov sa miera nezamestnanosti v eurozóne opäť zvýšila z 9,8 % v poslednom štvrťroku 2009 na 10,0 % v prvom štvrťroku 2010. V apríli 2010 dosiahla 10,1 % (graf 53) a v súčasnosti predstavuje najvyššiu úroveň od júna 1998. Očakávania týkajúce sa zamestnanosti sa odpútali od svojich nízkych hodnôt, no naďalej naznačujú nárast nezamestnanosti – aj keď relatívne mierny – v eurozóne v nasledujúcich mesiacoch.

4.3 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

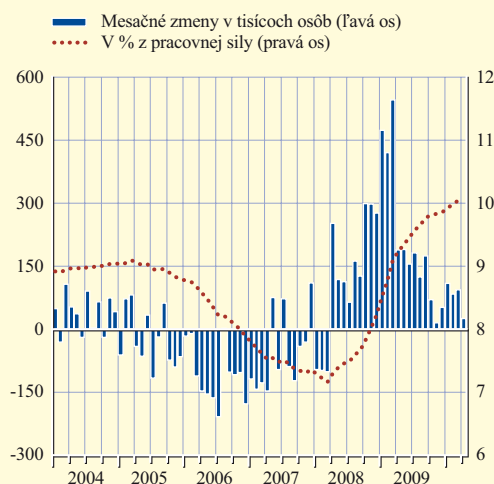
Reálny HDP eurozóny by si mal podľa očakávania v budúcnosti zachovať mierne tempo rastu, ktoré však bude v jednotlivých krajinách a sektoroch eurozóny nerovnomerné. Pokračujúce oživenie vo svete a jeho vplyv na dopyt po vývozných artikloch eurozóny, ako aj akomodatívny charakter menovej politiky a opatrenia prijaté na obnovenie funkčnosti finančného systému by mali podporiť hospodárstvo eurozóny. Vzhľadom na pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektoroch a slabú perspektívu vývoja na trhu práce sa však očakáva iba tlmené oživenie.

Toto hodnotenie vo všeobecnosti zodpovedá makroekonomickým projekciám odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z júna 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 0,7 % do 1,3 % v roku 2010 a od 0,2 % do 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2010 boli intervaly rastu reálneho HDP na tento rok mierne upravené smerom nahor, a to v dôsledku pozitívneho dopadu silnejšej krátkodobej aktivity vo svete. Vzhľadom na vyhliadky domáceho dopytu boli intervaly na rok 2011 naopak mierne znížené.

V prostredí mimoriadne veľkej neistoty sú riziká ohrozujúce túto perspektívu vo všeobecnosti vyvážené. Rast vývozu eurozóny by mohlo podporiť rýchlejšie oživenie svetového hospodárstva a zahraničného obchodu, než aké sa v súčasnosti očakáva. Naopak utlmiť rast reálneho HDP môžu obavy týkajúce sa obnoveného napätia v niektorých segmentoch finančného trhu a súvisiace efekty v oblasti dôvery. Rast reálneho HDP môže ohroziť aj výraznejšie alebo dlhodobejšie pôsobenie negatívnej vzájomnej spätnej väzby medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom, obnovený rast cien ropy a iných komodít, protekcionistické tlaky, a tiež možná nerovnomerná korekcia globálnych nerovnováh.

Graf 53 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Európska komisia vo svojej hospodárskej prognóze z jari 2010 očakáva ďalšie zvyšovanie deficitu verejnej správy eurozóny na 6,6 % HDP v roku 2010 a jeho postupné znižovanie v roku 2011. Pomer dlhu verejnej správy eurozóny sa má v roku 2011 podľa prognózy zvýšiť na takmer 90 % HDP. V prípade niektorých krajín je fiškálna nerovnováha ešte výraznejšia, čo prispieva k zvýšenému napätiu na trhoch so štátnymi dlhopismi. S cieľom zabrániť rozširovaniu vplyvu nepriaznivého vývoja a zabezpečiť finančnú stabilitu v eurozóne boli na úrovni EÚ i eurozóny prijaté bezprecedentné rozhodnutia. Po poskytnutí striktnie podmienenej finančnej pomoci Grécku zo strany EÚ/MMF sa členské štáty rozhodli zriadiť európsky finančný stabilizačný mechanizmus a zaviazali sa zabezpečiť plnenie svojich rozpočtových cieľov a urýchliť rozpočtovú konsolidáciu. Politické odhodlanie posilniť rozpočtový rámec EÚ predstavuje zreteľný signál v prospech udržateľnosti verejných financií v eurozóne.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2009

Podľa fiškálneho oznámenia Eurostatu z jari 2010 dosiahol deficit verejnej správy eurozóny v roku 2009 úroveň 6,3 % HDP, pričom v roku 2008 deficit predstavoval 2,0 % (tabuľka 9). S výnimkou Luxemburska a Fínska vykázali všetky krajiny eurozóny deficit prevyšujúci 3 % HDP.

Dlh verejnej správy eurozóny v roku 2009 dosiahol 78,7 % HDP, pričom v roku 2008 to bolo 69,4 % HDP. Desať zo šestnástich krajín eurozóny zaznamenalo pomer dlhu vyšší ako referenčná hodnota 60 % HDP, pričom v Grécku a Taliansku bol pomer dlhu dokonca výrazne nad úrovňou 100 % HDP. K mimoriadnemu rastu zadlženosti verejného sektora došlo v Írsku, Grécku a Španielsku, kde boli v roku 2009 zaznamenané úrovne deficitu nad 10 % HDP. Pokiaľ ide o eurozónu ako celok, vplyv dodatočných opatrení zameraných na stabilizáciu finančného trhu na dlh verejnej správy bol obmedzený. Jeho podiel na zvýšení pomeru dlhu eurozóny prostredníctvom úprav vzťahu deficitu a dlhu predstavoval 0,5 % HDP, pričom v roku 2008 to bolo 1,9 % HDP.

VÝHLAD ROZPOČTOVÉHO VÝVOJA V ROKU 2010 A 2011

Výhľad vývoja verejných financií v eurozóne je stále nepriaznivý, hoci v roku 2011 sa predpokladá určité zlepšenie. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2010 dosiahne deficit verejnej správy eurozóny v roku 2010 až 6,6 % HDP, pričom v roku 2011 by mal klesnúť na 6,1 % (tabuľka 9). Očakáva sa, že deficit verejnej správy prekročí v roku 2010 referenčnú hodnotu 3 % HDP vo všetkých krajinách eurozóny. Hoci by sa hodnoty deficitu mali v roku 2011 podľa očakávaní vo väčšine krajín stabilizovať alebo znižovať, predpokladá sa, že deficit pod referenčnú úroveň zníži v roku 2011 len Fínsko. Vzhľadom na tento vývoj Európska komisia v máji 2010 prijala prvý krok smerom k iniciácii postupu pri nadmernom deficite v prípade Cypru a Fínska, keďže Cyprus

Tabuľka 9 Fiškálny vývoj v eurozóne

(v % HDP)

	2008	2009	2010	2011
Ekonomická prognóza Európskej komisie z jesene 2009				
a) Celkové príjmy	44,9	44,4	44,2	44,1
b) Celkové výdavky	46,8	50,7	50,8	50,2
z toho:				
c) Úrokové výdavky	3,0	2,8	3,0	3,2
d) Primárne výdavky (b – c)	43,8	47,9	47,8	47,0
Rozpočtové saldo (a – b)	-2,0	-6,3	-6,6	-6,1
Primárne rozpočtové saldo (a – d)	1,0	-3,5	-3,6	-2,9
Rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov	-2,9	-4,8	-5,1	-4,8
Hrubý dlh	69,4	78,7	84,7	88,5
Informatívna položka: reálny HDP (percentuálna zmena)	0,6	-4,1	0,9	1,5

Zdroj: Európska komisia a výpočty ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

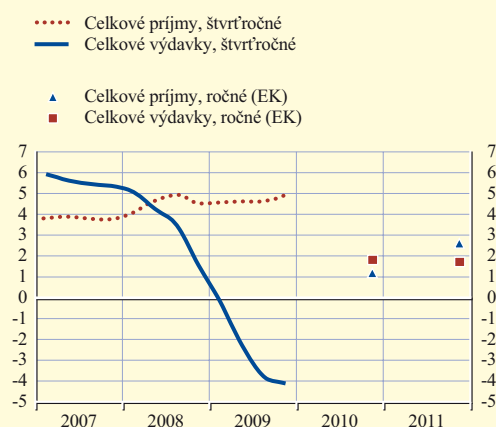
prekročil referenčnú hodnotu 3 % HDP v roku 2009 a v roku 2010 ju pravdepodobne prekročia obidve krajiny.

Podľa prognózy Komisie by sa mal rozdiel medzi nominálnym rastom príjmov a výdavkov v roku 2010 výrazne zúžiť a v roku 2011 by mal byť mierne kladný (graf 54a). Nominálny rast príjmov v eurozóne by sa mal v roku 2010 po výraznom poklese v roku 2009 oživiť a v roku 2011 by sa mal zrýchliť na približne 2,5 %, keď by mal podľa očakávaní mierne prekročiť rast celkových výdavkov. Nominálny rast výdavkov, ktorý v predchádzajúcich rokoch zaznamenával vysoké tempo, by sa mal v rokoch 2010 a 2011 spomaliť na menej ako 2 %. Spolu s postupným oživovaním nominálneho rastu HDP sa očakáva, že pomer príjmov v eurozóne bude v období rokov 2010 až 2011 postupne klesať, pričom pomer výdavkov by sa mal v roku 2010 stabilizovať a v roku 2011 klesnúť na 50,2 % HDP, čo je stále vysoko na úrovni 46,0 % HDP z roku 2007 (graf 54b).

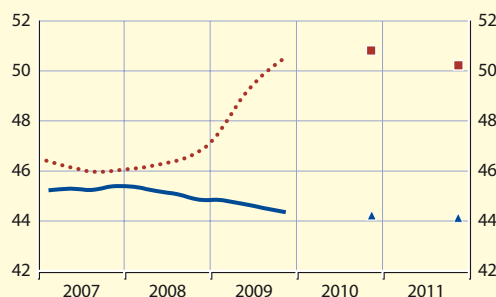
Pokiaľ ide o vplyv makroekonomického prostredia na rozpočtový vývoj, projektovaný kladný rast reálneho HDP podľa všetkého nezabráni ďalšiemu zvyšovaniu deficitu eurozóny v roku 2010 (graf 55a). Analýza faktorov stojacich za zhoršením rozpočtovej situácie je obzvlášť zložitá vzhľadom na neistotu spojenú s odlišením cyklických a trendových vplyvov, čo spočíva v identifikácii produkčnej medzery v reálnom čase. Popri tom by cyklická zložka rozpočtového salda po výraznom zhoršení v roku 2009 mala v roku 2010 zostať na nezmenenej úrovni -1,5 % HDP (graf 55b). To znamená, že aj napriek kladnému rastu reálneho HDP bude mať pôsobenie automatických fiškálnych stabilizátorov aj naďalej nepriaznivý vplyv na deficit. Dôvodom je skutočnosť, že zloženie hospodárskeho rastu bude z rozpočtového hľadiska nepriaznivé: hlavnými faktormi rastu budú vývoz a zmeny stavu zásob, ktoré nie sú daňovo výnosnými zložkami, zatiaľ čo súkromná spotreba, jeden z hlavných základov dane, bude zaostávať. Okrem toho sa očakáva, že rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov sa na úrovni eurozóny mierne zhorší. Dôvodom je pozvoľné ďalšie uvoľňovanie rozpočtovej politiky, ako aj výpadky príjmov a zvýšenie úrokových platieb. Projektované zníženie deficitu eurozóny v roku 2011 odráža kladný príspevok hospodárskeho oživenia a zároveň zlepšenie rozpočtového salda očisteného od cyklických vplyvov. Očakáva sa, že za týmto sprísnením rozpočtovej politiky bude stáť najmä strana výdavkov, keďže oznámené konsolidačné opatrenia zahŕňajú zníženie odmien zamestnancom verejnej správy a obmedzenie vládnych investícií, a v menšej miere aj zvyšovanie daní.

Graf 54 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu

a) Medziročná percentuálna miera rastu kľazových súčtov za štyri štvrťroky



b) kľazové súčty za štyri štvrťroky v percentách HDP



Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov, Ekonomická prognóza Európskej komisie z jari 2010.

Poznámka: V grafe je zobrazený vývoj celkových príjmov a celkových výdavkov v období od 1. štvrťroka 2007 do 4. štvrťroka 2009, vyjadrených kľazovými súčtami za štyri štvrťroky, a ročné prognózy z Ekonomického prognózy Európskej komisie z jari 2010 na roky 2010 a 2011.

Vzhľadom na vysoký primárny rozpočtový deficit a rastúce úrokové výdavky sa očakáva, že priemerný pomer dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne sa ešte zvýši zo 78,7 % HDP v roku 2009 na 88,5 % v roku 2011 (tabuľka 9). Pomer dlhu by sa mal podľa projekcií zvýšiť vo všetkých krajinách eurozóny, pričom v Grécku, Španielsku a Francúzsku sa očakáva zvýšenie o približne 20 % HDP. V roku 2011 by mal byť pomer dlhu vyšší ako referenčná hodnota 60 % HDP v 12 krajinách eurozóny, pričom v roku 2009 ich bolo desať. V Belgicku, Grécku a Taliansku by mal pomer dlhu v roku 2011 podľa projekcií prekročiť 100 % HDP.

VYHODNOTENIE A VÝHLAD

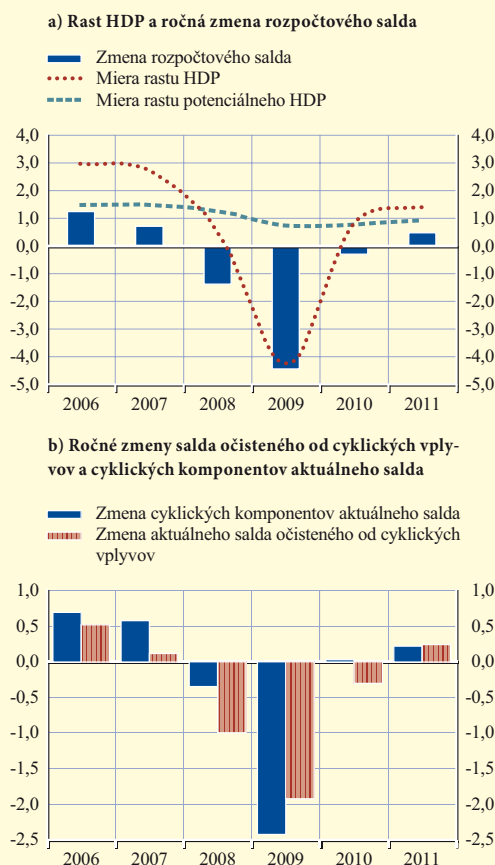
Dramatické zhoršovanie rozpočtovej situácie, ktoré sa začalo v roku 2008 a v roku 2009 sa ešte zrýchlilo, stále pokračuje. Väčšina členských štátov eurozóny plánuje začať znižovať rast deficitu v roku 2010 alebo 2011 a zabezpečiť korekciu nadmerného deficitu v súlade s odporúčaniami postupu pri nadmernom deficite. Plánovaný proces adaptácie oznámený v rámci posledných aktualizácií programov stability však vo všeobecnosti predpokladá významné úpravy až na konci obdobia adaptácie a mnohé krajiny zatiaľ podrobne nedefinovali konkrétne opatrenia, najmä na vzdialenejšie obdobia. Odrazom je rozdiel medzi deficitom eurozóny vyplývajúcim z cieľov stanovených v programoch stability na rok 2011 (5,2 % HDP) a deficitom vyplývajúcim z prognózy Komisie na daný rok (6,1 % HDP).

Za tejto situácie boli obavy v súvislosti s ochotou a schopnosťou vlád obnoviť udržateľné verejné financie v strednodobom horizonte zdrojom napätia na trhoch so štátnymi dlhopismi. Vzhľadom na prudko rastúce výnosy zo štátnych dlhopisov grécka vláda na konci apríla 2010 požiadala vlády ostatných krajín eurozóny a MMF o finančnú pomoc, ktorá bola poskytnutá s cieľom znížiť riziká ohrozujúce finančnú stabilitu v eurozóne ako celku.

Bilaterálne úvery Grécku od krajín eurozóny sú do maximálnej výšky 80 mld. EUR. Keďže sú tieto úvery spojené s financovaním od MMF, finančná pomoc predstavuje za obdobie rokov 2010 až 2013 spolu 110 mld. EUR. Finančná pomoc je striktnie podmienená a vypláca sa v splátkach na základe pokroku v realizácii ambiciózneho programu hospodárskych a finančných úprav, ktorý predložili grécke orgány. Cieľom tohto programu, ktorý nebol zahrnutý do prognózy Komisie, keďže bol predložený po dni uzávierky, je štrukturálna rozpočtová konsolidácia v objeme približne 11 % HDP (v kumulatívnom vyjadrení) do roku 2013. Cieľom programu je znížiť deficit verejnej správy pod referenčnú úroveň 3 % HDP v roku 2014. Okrem toho predpokladá stabilizáciu pomeru dlhu verejnej správy, ktorý by mal v roku 2013 dosiahnuť takmer 150 % HDP a v roku 2014 by mal začať klesať.

Graf 55 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentuálnych bodoch HDP; percentuálne zmeny)



Zdroj: Ekonomická prognóza Európskej komisie z jari 2010 a výpočty ECB.

Súčasťou programu sú opatrenia zamerané na zvyšovanie príjmov a zároveň znižovanie miezd vo verejnom sektore, dôchodkov, medzis potreby a investícií. Zahŕňa aj reformu systému sociálneho zabezpečenia, opatrenia na ochranu finančnej stability a štrukturálne reformy vo verejnom sektore a na trhu tovarov a služieb a trhu práce. Grécke orgány vyjadrili pevné odhodlanie v plnej miere realizovať oznámené opatrenia, čo je nevyhnutné na obnovenie dôvery na trhu.¹

Na začiatku mája sa napätie na trhu rozširovalo aj do ostatných krajín eurozóny s veľkou rozpočtovou nerovnováhou a nepriaznivou perspektívou hospodárskeho rastu. S cieľom zabrániť rozširovaniu vplyvu nepriaznivého vývoja sa vlády krajín Európy v dňoch 9. – 10. mája rozhodli zriadiť európsky finančný stabilizačný mechanizmus. Jeho súčasťou je úverový mechanizmus EÚ, ktorý je k dispozícii všetkým členským štátom až do výšky 60 mld. €, ako aj medzivládna dohoda poskytnúť v období troch rokov prostredníctvom účelovo vytvorenej inštitúcie finančnú pomoc až do výšky 440 mld. € garantovanú pomerným spôsobom členskými štátmi, ktoré sa zúčastňujú mechanizmu. Na systéme financovania sa bude podieľať aj MMF, ktorý by mal prostredníctvom svojich zvyčajných mechanizmov poskytnúť prostriedky minimálne v polovičnej výške príspevku EÚ. ECB zároveň prijala núdzové opatrenia na obnovenie správneho fungovania peňažných trhov a mechanizmu transmisie menovej politiky vrátane intervencií na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi eurozóny v rámci dočasného Programu pre trhy s cennými papiermi. Tieto výnimočné intervencie ECB budú neutralizované (z hľadiska nastavenia menovej politiky) a sú podmienené tým, že vlády splnia svoje rozpočtové ciele.

Počas predchádzajúcich týždňov členské štáty opakovane zdôrazňovali svoje silné politické odhodlanie realizovať konsolidáciu verejných financií. Vo vyhlásení hláv štátov a predsedov vlád krajín eurozóny zo 7. mája sa zaviazali zabezpečiť stabilitu, jednotu a integritu eurozóny a dohodli sa, že prijímú všetky opatrenia potrebné na splnenie stanovených rozpočtových cieľov v súlade s odporúčaniami postupu pri nadmernom deficite. V záveroch Rady ECOFIN z 9. mája hlavy štátov znova potvrdili pevný záväzok rozpočtovú konsolidáciu v nevyhnutných prípadoch urýchliť.

Po zasadaní Rady ECOFIN stanovili vlády Španielska, Talianska a Portugalska dodatočné konsolidačné opatrenia, ktoré sú doplnením opatrení uvedených v príslušných aktualizáciách programov stability vydaných na začiatku roka (dodatočné opatrenia v prognóze Komisie z jari 2010 neboli zohľadnené, keďže prognóza už bola v tom čase zverejnená).

V Španielsku parlament dňa 27. mája ratifikoval vládny plán uskutočniť fiškálne úsporné opatrenia. Zahŕňajú zníženie miezd vo verejnom sektore v roku 2010 a zmrazenie miezd v roku 2011, zmrazenie dôchodkov v roku 2011, stiahnutie daňových výhod pre mladé rodiny a zníženie verejných investícií a ďalších výdavkových položiek, pričom celkový kumulatívny vplyv predstavuje 0,5 % HDP v roku 2010 a 1,5 % HDP v roku 2011. Španielska vláda stanovila cieľ deficitu na 9,3 % HDP v roku 2010 a 6,0 % HDP v roku 2011 (program stability uvádzal hodnoty 9,8 % a 7,5 %).

Talianska vláda prijala 25. mája balík korektívnych rozpočtových opatrení s cieľom splniť ciele deficitu, pričom oznámený kumulatívny vplyv predstavuje 1,6 % HDP počas obdobia 2010 až 2012. Tieto dodatočné konsolidačné opatrenia sa zameriavajú najmä na stranu výdavkov a týkajú sa predovšetkým miezd vo verejnom sektore, výdavkov spojených s dôchodkami, prevodov miestnym samosprávam a medzis potreby. Zároveň sa uskutočnia aj určité korektívne opatrenia na strane príjmov, zamerané najmä na riešenie daňových únikov.

¹ Box „The Greek economic and financial adjustment programme“ (Grécky program hospodárskych a finančných úprav) v Mesačnom bulletin z mája 2010.

V Portugalsku vláda 13. mája oznámila prijatie balíka dodatočných konsolidačných opatrení, ktoré predpokladajú revíziu cieľov deficitu z 8,3 % HDP na 7,3 % v roku 2010 a zo 6,6 % HDP na 4,6 % v roku 2011. Opatrenia, ktoré schválil parlament, zahŕňajú zvýšenie priamych a nepriamych daní, ako aj zníženie a odloženie vládnych výdavkov a realizáciu plánovaných konsolidačných opatrení na začiatku obdobia konsolidácie.

V členských štátoch s nepriaznivým výhľadom hospodárskeho a fiškálneho vývoja je realizácia takýchto ráznych korektívnych opatrení nevyhnutná nato, aby sa v krátkodobom horizonte podarilo presvedčiť trhy, že vlády sú schopné splniť svoj záväzok zabezpečiť stabilné verejné financie a obrátiť súčasnú dynamiku vývoja dlhu. Oznámenie a realizácia dôveryhodných a ambiciózných konsolidačných plánov zameraných na výdavky a spojených so štrukturálnymi reformami okrem toho pravdepodobne prinesie výhody z dlhodobejšieho hľadiska, ktoré vykompenzujú krátkodobé náklady, pokiaľ ide o nižší hospodársky rast (box 6).

Box 6**ROZPOČTOVÁ KONSOLIDÁCIA: SKÚSENOSTI Z MINULOSTI, NÁKLADY A PRÍNOSY**

Finančná kríza a hlboká hospodárska recesia sú jednou z príčin výrazného zhoršovania rozpočtovej rovnováhy a podstatného zvýšenia pomeru dlhu verejnej správy k HDP v mnohých krajinách eurozóny. Vzhľadom na to, že táto situácia predstavuje vážne riziká ohrozujúce dlhodobú udržateľnosť verejných financií, sa v tomto boxe hodnotia skúsenosti so znižovaním štátneho dlhu v krajinách eurozóny v minulosti a posudzujú prípadné náklady a prínosy rozpočtovej konsolidácie.

Skúsenosti so znižovaním štátneho dlhu v krajinách eurozóny

Na základe doterajších skúseností¹ krajín eurozóny si podstatné zníženie štátneho dlhu vyžaduje pevné dlhodobé odhodlanie k rozpočtovej konsolidácii a rázne opatrenia na krátenie výdavkov spojené so štrukturálnymi reformami na podporu potenciálneho rastu. Predovšetkým Belgicko, Írsko, Španielsko, Holandsko a Fínsko v minulosti uskutočnili výrazné rozpočtové úpravy, v mnohých prípadoch sprevádzané štrukturálnymi reformami, a svoj pomer dlhu verejnej správy k HDP sa im podarilo znížiť. Ako príklad podstatnej redukcie miery zadlženosti (hoci spravidla nie priebežnej) možno uviesť celkový pokles o približne 24 percentuálnych bodov vo Fínsku (v období 1995 – 2008), o približne 50 percentuálnych bodov v Belgicku (1994 – 2007) alebo až o viac 69 percentuálnych bodov v Írsku (1994 – 2006).

K úspešnému zníženiu zadlženosti vo väčšine prípadov prispeli predovšetkým podstatné primárne prebytky. Rozpočtové úpravy v uvedených krajinách sa odohrali predovšetkým na strane výdavkov. Obdobie výrazného znižovania štátneho dlhu v Írsku, Holandsku a Fínsku boli sprevádzané poklesom príslušného pomeru výdavkov verejnej správy o viac než 10 percentuálnych bodov. Hoci časť tohto poklesu predstavovali nižšie úrokové platby, počas uvedených období značne klesol aj pomer primárnych výdavkov. Tento prudký pokles jednotlivým krajinám dokonca umožnil znížiť aj pomer príjmov a napriek tomu v danom období zlepšovať rozpočtovú bilanciu. V Belgicku a Španielsku sa pomer výdavkov tiež znížil, ale v ich prípade rozpočtová konsolidácia pozostávala aj zo zvyšovania pomeru príjmov.

¹ Viac v boxoch „Experience with government debt reduction in euro area countries“ (Skúsenosti so znižovaním dlhu verejnej správy v krajinách eurozóny) a „The Greek economic and financial adjustment programme“ (Grécky program hospodárskych a finančných reforiem) v Mesačnom bulletinu zo septembra 2009 a mája 2010.

Náklady a prínosy rozpočtovej konsolidácie

Rozpočtová konsolidácia môže do istej miery spôsobiť náklady v podobe krátkodobého nižšieho hospodárskeho rastu. Ako však uvádza odborná literatúra, takéto „keynesiánske“ krátkodobé náklady môžu byť za určitých okolností dosť obmedzené. Krátkodobé náklady okrem iného pomáhajú znižovať nasledujúce okolnosti: (i) ak je začiatočná rozpočtová pozícia obzvlášť nepriaznivá a dôvera v udržateľnosť verejných financií je preto nízka, (ii) ak rozpočtová konsolidácia prebieha presvedčivým a konzistentným spôsobom a najmä ak je súčasťou komplexnej reformnej stratégie, (iii) ak sú rozpočtové úpravy kvalitné (t. j. zamerané na reformy, ktoré zlepšujú dlhodobú udržateľnosť verejných financií), (iv) ak hospodárskym reformám nebránia nominálne rigidity, (v) ak je podiel spotrebiteľov diskontujúcich budúce účinky rozpočtových úspor (tzv. „ricardiánskych“ spotrebiteľov) vysoký, (vi) ak je ekonomika otvorená a ak (vii) je krátkodobý vplyv úspornejšej rozpočtovej politiky kompenzovaný depreciami výmenného kurzu alebo expanzívnejšou menovou politikou.

Vplyv očakávaní by teoreticky mohol prevýšiť krátkodobý kontrakčný efekt rozpočtovej konsolidácie na hospodársky rast (tzv. nekeynesiánske rozpočtové efekty). Hypotéza expanzívnej rozpočtovej kontrakcie tvrdí, že spotrebitelia očakávajú prínosy rozpočtovej konsolidácie na svoj stály príjem a preto zvyšujú súkromnú spotrebu. Ak je však redukcia výdavkov verejnej správy len malá a dočasná alebo nepresvedčivá, súkromná spotreba na krátenie rozpočtových výdavkov nemusí reagovať kladne.² Nekeynesiánske efekty môžu byť spojené aj so zvyšovaním daní pri vysokej miere zadlženosti verejnej správy. Tento argument vychádza z „očakávaní spojených s rozpočtovou politikou“. Ak verejnosť napríklad rozpočtovú konsolidáciu považuje za presvedčivý pokus o zníženie úverových potrieb verejného sektora, výsledkom môže byť pozitívny vplyv na mieru bohatstva, ktorý povedie k nárastu súkromnej spotreby.³ Zníženie úverových potrieb vlády okrem toho znižuje rizikové prémie spojené s emisiou štátnych dlhopisov, čo zase znižuje reálne úrokové miery a umožňuje zapojenie súkromných investícií.

Navyše ak aj rozpočtová konsolidácia spôsobuje určité krátkodobé negatívne vplyvy na rast reálneho HDP, jej neprimerané odkladanie v konečnom dôsledku vedie k oveľa vyšším nákladom na nápravu deficitu, pretože medzičasom nahromadený dlh verejnej správy si neskôr vyžiada ešte ráznejšiu rozpočtovú korekciu.

O dlhodobých prínosoch rozpočtovej konsolidácie vo všeobecnosti niet pochybností. Ide predovšetkým o zníženie potrieb financovania vlád, vedúce k nižším dlhodobým úrokovým mieram (vďaka nižšiemu dopytu a klesajúcim rizikovým premiám) a uvoľneniu príjmov na financovanie produktívnejších výdavkov alebo rast stimulujúceho znižovania daní. Výsledkom je väčší manévrovací priestor na pôsobenie automatických rozpočtových stabilizátorov v prípade potreby.

2 Giavazzi, F. a Pagano, M., „Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries“, v NBER Macroeconomics Annual 1990, Vol. 5, Blanchard, O. a Fischer, S. (eds.), MIT Press, 1990 a Alesina, A. a Ardagna, S., „Tales of fiscal contractions“, v Economic Policy, 27, 1998, s. 487-545.

3 Blanchard, O., „Comment on Giavazzi and Pagano (1990)“, v NBER Macroeconomics Annual 1990, Blanchard, O. a Fischer, S. (eds.), 1990, s. 111-116 a Sutherland, A., „Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?“, v Journal of Public Economics, 65(2), August 1997, s. 147-162.

Ponaučenia z minulosti

Skúsenosti z minulosti ukazujú, že predpokladom redukcie veľmi vysokej miery zadlženia mnohých krajín eurozóny, a teda aj obmedzenia tlmiaceho účinku na rast produkcie, je vytvorenie podstatných primárnych prebytkov. Prípadové štúdie z Belgicka, Írska, Španielska, Holandska a Fínska okrem toho dospeli k záveru, že najväčší potenciál podporiť rast produkcie má rozpočtová konsolidácia založená na výdavkových reformách, najmä ak je kombinovaná so štrukturálnymi reformami.⁴ Celkovo sa zdá, že rozpočtová konsolidácia založená na znižovaní výdavkov je úspešnejšia a prínosnejšia pre dlhodobý hospodársky rast, než konsolidácia založená na príjmových reformách.⁵ Pri už vysokom daňovom zaťažení môže byť priestor na príjmovú konsolidáciu obmedzený, pretože mnoho krajín eurozóny sa už môže blížiť k daňovej hladine s maximálnym príjmovým efektom, t. j. k vrcholom svojich Lafferových kriviek.⁶

Empirická literatúra tiež obsahuje rôzne výsledky pokiaľ ide o to, či rozpočtová konsolidácia v eurozóne má krátkodobu expanzívny vplyv na hospodársku aktivitu. V súvislosti s obdobiami výrazného znižovania dlhu verejnej správy spomenutými vyššie sa hovorí o expanzívnej rozpočtovej konsolidácii v prípade Írska, Holandska a Fínska.⁷ Pri pohľade na ďalšie skúsenosti je vidieť, že približne polovica opatrení na rozpočtovú konsolidáciu realizovaných za posledných 30 rokov v EÚ bola nasledovaná krátkodobu vyšším rastom produkcie v porovnaní s východiskovým stavom.⁸ Okrem toho sa tiež ukazuje, že rozpočtová konsolidácia mala vo viacerých krajinách síce nepriaznivý, ale obmedzený krátkodobý vplyv na rast reálnej produkcie.⁹

Aj keď rozpočtová konsolidácia môže znamenať náklady v podobe krátkodobu nižšieho hospodárskeho rastu, jej dlhodobejšie pozitívne účinky sú nesporné. Prípadné krátkodobé náklady sú navyše spravidla obmedzené v krajinách s vážnou východiskovou rozpočtovou pozíciou a je potrebné ich zvažovať voči nákladom rozsiahlejších úprav nevyhnutných v prípade, že sa rozpočtová konsolidácia bude odkladať. Včasné ohlásenie a realizácia presvedčivých a ambiciózných plánov konsolidácie, zameraných na stranu výdavkov a spojených so štrukturálnymi reformami, upevní dôveru verejnosti v udržateľnosť verejných financií, zníži rizikové prémie premietnuté do úrokových mier a tým podporí makroekonomickú a finančnú stabilitu. Vzhľadom na značný nárast pomeru dlhu verejnej správy v mnohých krajinách eurozóny je naliehavo potrebné urýchliť tempo korekcie rozpočtových nerovnováh a sanovať stav verejných financií, ktoré podporujú menovú politiku v sledovaní jej cieľa udržiavať cenovú stabilitu.

4 Hauptmeier, S., Heipertz, M. a Schuknecht, L., „Expenditure Reform in Industrialised Countries: A Case-Study Approach“, v *Fiscal Studies*, 28(3), 2007, s. 293-342.

5 Alesina, A., „Fiscal adjustments: lessons from recent history“, mimeo, Harvard University, apríl 2010.

6 Trabandt, M. a Uhlig, H., „How far are we from the slippery slope? The Laffer curve revisited“, ECB Working Paper No 1174, apríl 2010.

7 Alesina, A. a Ardagna, S., „Large changes in fiscal policy: taxes versus spending“, NBER Working Paper No 15438, október 2009.

8 See Giudice, G., Turrini, A. and in't Veld, J., „Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU“, in *Open Economies Review*, Vol. 18(5), 2007, pp. 613-630.

9 See Afonso, A., „Expansionary fiscal consolidations in Europe: new evidence“, in *Applied Economics Letters*, 17(2), 2010, pp. 105-109.

Odhodlanie vlád uskutočňovať fiškálne a štrukturálne reformy je nevyhnutné na zachovanie stability a súdržnosti v eurozóne. Od všetkých vlád sa vyžaduje trvalý záväzok realizovať konsolidáciu a prípadne urýchliť súčasné plány a ich plnenie, aby sa v rámci času získaného vďaka výnimočným opatreniam podarilo vrátiť verejné financie na cestu udržateľne stabilnejšieho vývoja. Ako minimum je potrebné v nadchádzajúcich rokoch zabezpečiť plnenie odporúčaní postupu pri nadmernom deficite. Korekcia nadmerného deficitu a vybudovanie štrukturálneho prebytku na zníženie

vládneho dlhu v eurozóne sú potrebné aj vzhľadom na skutočnosť, že finančné pasíva verejnej správy značne prevyšujú jej finančné aktíva a tieto finančné aktíva preto nemožno považovať za dostatočnú rezervu (box 7).

Popri realizácii naliehavých fiškálnych opatrení prebiehajú aj diskusie o posilnení rozpočtového rámca EÚ. Po oznámení Európskej rady v marci 2010 bola zriadená špeciálna pracovná skupina na čele s predsedom Európskej rady Hermanom Van Rompuyom. Okrem iných otázok je potrebné posúdiť predovšetkým opatrenia potrebné na posilnenie dohľadu a prevencie rozpočtových rizík a vytvoriť lepší rámec riešenia krízových situácií.

Box 7

HRUBÝ DLH A FINANČNÉ AKTÍVA VEREJNEJ SPRÁVY V EUROZÓNE

Tento box sa zaoberá definíciou a použitím rôznych konceptov dlhu verejnej správy. Po prvé, predstavuje dva koncepty hrubého dlhu verejnej správy v eurozóne: maastrichtského dlhu (EDP) a dlhu ESA 95. Po druhé, predstavuje a hodnotí koncept čistého dlhu verejnej správy, t. j. dlhu verejnej správy zníženého o jej finančné aktíva.

Hrubý dlh verejnej správy sa vo všeobecnosti skladá zo záväzkov verejnej správy. Dva koncepty hrubého dlhu verejnej správy uvedené nižšie sa líšia najmä v zahrnutých záväzkoch a v ich oceňovaní.

Prvý koncept dlhu verejnej správy v členských štátoch EÚ, zvyčajne označovaný ako maastrichtský dlh, sa definuje ako hrubý dlh sektora verejnej správy v nominálnej hodnote nesplatený ku koncu roka a konsolidovaný na podsektorovej úrovni sektora verejnej správy.¹ Obsahuje záväzky verejnej správy v podobe hotovosti a vkladov, úverov a cenných papierov okrem akcií. Do maastrichtského dlhu nie sú zahrnuté určité finančné nástroje, ako napr. finančné deriváty a obchodné úvery. Tento koncept dlhu verejnej správy sa uplatňuje v rámci postupu pri nadmernom deficite (excessive deficit procedure – EDP) a preto sa označuje skratkou EDP. Tento koncept sa používa na procedurálne účely v rámci EÚ, predovšetkým v rozpočtovom monitorovaní v rámci Paktu stability a rastu pri hodnotení plnenia referenčného kritéria dlhu verejnej správy nižšieho ako 60 % HDP.

Druhá definícia hrubého dlhu verejnej správy je priamo odvodená z národných účtov v súlade s Európskym systémom účtov 1995 (ESA 95) a preto sa označuje skratkou ESA 95. Hoci sa v národných účtoch žiadna formálna definícia dlhu verejnej správy podľa ESA 95 nenachádza, v praxi zahŕňa všetky záväzky verejnej správy s výnimkou akcií. Popri nástrojoch zahrnutých do dlhu EDP dlh ESA 95 v príslušných prípadoch obsahuje aj niektoré finančné nástroje, konkrétne finančné deriváty, ostatné záväzky a poistno-technické rezervy. Pokiaľ ide o oceňovanie záväzkov, dlh ESA 95 uvedený v súvahe sektora verejnej správy sa vykazuje v trhovej hodnote.

Graf A ukazuje priemerný pomer hrubého dlhu verejnej správy v eurozóne k HDP, vo vyjadrení EDP i ESA 95, v období od roku 1999 do roku 2009. Koncom roku 2009 priemerný pomer dlhu EDP v eurozóne dosahoval 78,7 % HDP a pomer dlhu ESA 95 predstavoval 91,5 % HDP. Ako z grafu A vidieť, dlh ESA 95 bol v sledovanom období v priemere o 12 % HDP vyšší ako dlh EDP.

1 V zmysle definície v Protokole č. 12 o postupe pri nadmernom deficite pripojenom k Zmluve o fungovaní Európskej únie a v článku 1 ods. 5 nariadenia Rady (ES) č. 479/2009.

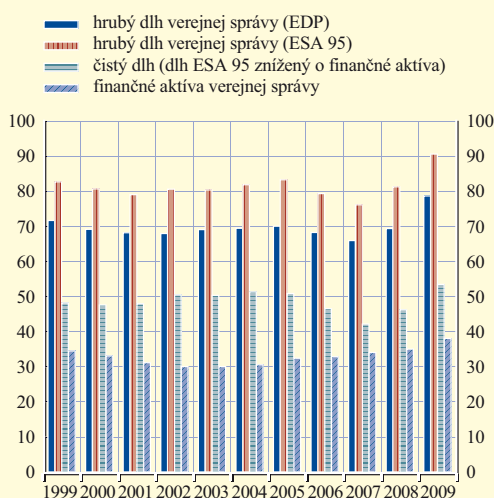
Dôvodom sú predovšetkým rozdiely v zahrnutých nástrojoch a spôsobe oceňovania. Úroveň dlhu ESA 95 ovplyvňujú najmä zmeny trhových výnosov, keďže záväzky sa vykazujú v trhovej hodnote. V prípade dlhu EDP to neplatí, pretože tam sa finančné nástroje vykazujú v nominálnej hodnote.

Z hľadiska platobnej schopnosti je tiež zaujímavé pozrieť sa na ukazovateľ čistého dlhu verejnej správy, pri ktorom sa od záväzkov odpočítavajú finančné aktíva verejnej správy. Na to sú potrebné údaje o stave finančných aktív. Medzi finančné aktíva verejnej správy patria najmä hotovosť a vklady, úvery poskytnuté verejnou správou, cenné papiere iné ako akcie, akcie a iné podielové cenné papiere, poisťno-technické rezervy a ostatné pohľadávky. Tieto finančné aktíva sa tiež vykazujú v trhovej hodnote, rovnako ako v súvahe sektora verejnej správy. Priemerná hodnota finančných aktív v držbe sektora verejnej správy eurozóny sa za posledných desať rokov pohybovala od 30 % do 38 % HDP a na konci roka 2009 predstavovala 38 % HDP (graf A). Inými slovami, trhová hodnota finančných záväzkov verejnej správy je viac než dvakrát vyššia než trhová hodnota jej finančných aktív. To vysvetľuje, prečo sa priemerná hodnota čistého dlhu verejnej správy, ktorý sa tu definuje ako dlh ESA 95 znížený o finančné aktíva, v posledných desiatich rokoch pohybovala okolo 50 % HDP a v roku 2009 sa zvýšila na 53,4 % HDP.

Bližší pohľad na zloženie finančných aktív ukazuje, že v roku 2009 finančné aktíva vlád krajín eurozóny tvorili najmä akcie a iné podielové cenné papiere (okolo 38 % celkových finančných aktív), hotovosť, vklady a ostatné pohľadávky (okolo 19 %), úverové pohľadávky (13 %) a cenné papiere iné ako akcie (13 %) (graf B). Finančné aktíva verejnej správy sú len čiastočne rezervou na jej záväzky, keďže niektoré z týchto aktív (napr. akcie a iné podielové cenné papiere verejných podnikov) sú nelikvidné a nedajú sa rýchlo speňažiť na úhradu záväzkov z hrubého dlhu. Krátkodobé finančné aktíva, ktoré by mali byť likvidné, obsahujú hotovosť a vklady, krátkodobé

Graf A Hrubý dlh, čistý dlh a finančné aktíva verejnej správy v eurozóne v rokoch 1999 až 2009

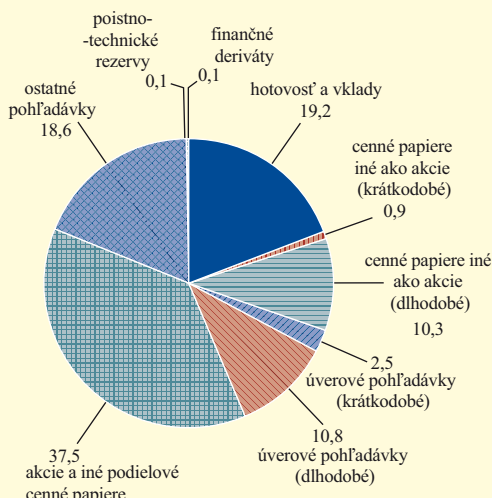
(v percentách HDP)



Zdroj: Európska komisia a ECB na základe Mink, R. and Rodriguez, M. "The Measurement of Government Debt in the Economic and Monetary Union", Sixth Banca d'Italia Workshop on Public Finance, 2004.

Graf B Zloženie finančných aktív sektora verejnej správy v eurozóne v roku 2009

(v percentách HDP)



Zdroj: ECB.

dlhodobé cenné papiere, krátkodobé úverové pohľadávky a ostatné pohľadávky. Tieto aktíva predstavujú približne 41 % celkových finančných aktív vlád krajín eurozóny.

Z tejto analýzy dlhu verejnej správy možno vyvodiť tri závery. Po prvé, bez ohľadu na použitú definíciu, priemerný pomer dlhu verejnej správy v eurozóne, v hrubom i čistom vyjadrení, od roku 2008 rastie a za posledné dva roky sa zvýšil o 11 % až 15 % HDP. Po druhé, priemerný čistý dlh v eurozóne je vysoký, z čoho vyplýva, že finančné aktíva verejnej správy nepredstavujú dostatočnú rezervu, a to najmä pretože niektoré z týchto aktív sú nelikvidné. Po tretie, každý spôsob merania výšky dlhu poukazuje na určité konkrétne aspekty. Predovšetkým koncept hrubého dlhu je užitočným pri analýze rizika krátkodobého refinancovania verejnej správy, kým koncepty hrubého i čistého dlhu môžu byť relevantnými pri hodnotení dlhodobejšej plátobnej schopnosti. V ideálnom prípade by bolo zaujímavé zistiť aj čistú hodnotu sektora verejnej správy, ktorá by sa dala definovať ako saldo celkových aktív (finančných a nefinančných) a záväzkov verejnej správy. Vzhľadom na nedostupnosť údajov o nefinančných aktívach verejnej správy však toto meranie v súčasnosti nie je možné.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV EUROSYSTÉMU PRE EUROZÓNU

Odborníci Eurosystému vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne na základe informácií dostupných k 27. máju 2010.¹ Vzhľadom na vyhliadky oživenia celosvetového hospodárskeho rastu by mal priemerný ročný rast reálneho HDP dosiahnuť 0,7 % až 1,3 % v roku 2010 a 0,2 % až 2,2 % v roku 2011. Inflácia by mala počas sledovaného obdobia v dôsledku súčasného útlmu v eurozóne zostať nevýrazná. Priemerná miera celkovej inflácie HICP by mala dosiahnuť 1,4 % až 1,6 % v roku 2010 a 1,0 % až 2,2 % v roku 2011.

Box 8

TECHNICKÉ PREDPOKLADY TÝKAJÚCE SA ÚROKOVÝCH MIER, VÝMENNÝCH KURZOV, CIEN KOMODÍT A ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Technické predpoklady týkajúce sa úrokových mier a cien energetických i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 20. mája 2010.¹ Predpoklad týkajúci sa krátkodobých úrokových mier je výhradne technickej povahy. Tieto úrokové miery sú merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, pričom trhové očakávania sú odvodené z úrokových termínovaných obchodov. Na základe tejto metodiky celková priemerná úroveň krátkodobých úrokových mier predstavuje 0,8 % v roku 2010 a 1,1 % v roku 2011. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by mali podľa očakávaní trhu dosiahnuť v priemere 3,9 % v roku 2010 a 4,2 % v roku 2011. Základný scenár vývoja zohľadňuje nedávne zlepšenie podmienok financovania a vychádza z predpokladu, že rozpätie medzi úrokovými sadzbami bankových úverov a vyššie uvedenými úrokovými mierami sa v sledovanom období mierne zúži. Zároveň sa predpokladá, že v tomto období dôjde k postupnému uvoľňovaniu úverových podmienok. 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 79,5 USD za barel v roku 2010 a 83,7 USD za barel v roku 2011. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali v roku 2010 stúpnuť o 17,9 % a v roku 2011 o menej výrazných 1,2 %.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za dvojtýždňové obdobie ku dňu uzávierky. Z toho vyplýva výmenný kurz EUR/USD na úrovni 1,30 v roku 2010 a 1,26 v roku 2011 a efektívny výmenný kurz eura, ktorý sa v roku 2010 v priemere znehodnotí o 6,4 % a v roku 2011 o ďalších 1,8 %.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny dostupných k 27. máju 2010. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. tie podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne schválené.

1 Ceny ropy a potravín vychádzajú z cien termínovaných kontraktov do konca roka 2011. V prípade ostatných komodít sa predpokladá, že ich ceny sa do konca roka 2010 budú vyvíjať podľa cien termínovaných kontraktov a neskôr v závislosti od svetovej hospodárskej aktivity.

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 macroeconomic 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.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Perspektíva vývoja svetového hospodárstva sa naďalej zlepšuje, pričom prekračuje očakávania z marcových makroekonomických projekcií odborníkov ECB. V druhej polovici roka 2010 sa očakáva prechodné spomalenie globálneho hospodárskeho rastu v dôsledku odoznievajúceho účinku niektorých faktorov, ktoré prispeli k počiatočnému oživeniu, ako napr. politických stimulov a cyklu vývoja stavu zásob. Neskôr by globálnu hospodársku aktivitu mala podporovať normalizácia finančných podmienok a určité zlepšenie miery dôvery a situácie na trhu práce. V rokoch 2010 a 2011 by malo tempo svetového hospodárskeho rastu zostať pod úrovňou minulých trendov, keďže predovšetkým v rozvinutých ekonomikách je rýchlosť hospodárskeho oživenia po finančnej kríze obmedzená. Svetový reálny HDP bez eurozóny by mal podľa projekcií vzrásť o 4,7 % v roku 2010 a o 4,1 % v roku 2011. Rast na exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 8,6 % v roku 2010 a 6,0 % v roku 2011.

PROJEKcie RASTU REÁLNEHO HDP

Reálny HDP v prvom štvrťroku 2010 vzrástol len nevýrazne. Dostupné informácie naznačujú výrazný prorastový efekt vývoja stavu zásob, zatiaľ čo viacero ďalších faktorov, ako napr. ukončenie štátnych stimulov na nákup nových automobilov a nepriaznivé počasie, tlmilo rast domáceho dopytu. V druhom štvrťroku sa očakáva podstatne rýchlejší rast reálneho HDP, ktorý by mal okrem iného ťažiť z oživenia stavebnej aktivity. Počas zvyšku roka 2010 sa však očakáva naďalej tlmivý rast v dôsledku slabnúceho vplyvu faktorov, ktoré rast podporili v počiatočnej fáze oživenia (napr. rozpočtových opatrení a cyklu vývoja stavu zásob). Neskôr sa vďaka postupnému rastu domáceho dopytu očakáva zrýchlenie hospodárskeho oživenia. K oživeniu by počas sledovaného obdobia mali prispieť aj oneskorené účinky menovopolitických opatrení a intenzívneho úsilia o obnovenie fungovania finančného systému. V rokoch 2010 a 2011 by však tempo rastu podľa projekcií malo naďalej zaostávať za úrovňou pred hospodárskej recesie. Dôvodom sú ďalšie potrebné bilančné úpravy vo viacerých hospodárskych sektoroch a tlmená miera súkromnej spotreby spôsobená vysokou nezamestnanosťou, preventívnymi úsporami a pomalým rastom príjmu. V projekciách sa okrem toho zohľadňujú aj prebiehajúce rozpočtové úpravy zamerané na obnovenie a upevnenie dôvery v strednodobú udržateľnosť verejných financií. V ročnom vyjadrení sa po poklese o 4,1 % v roku 2009 očakáva, že reálny HDP sa v roku 2010 zvýši o 0,7 % až 1,3 % a v roku 2011 o 0,2 % až 2,2 %.

Pri podrobnejšom členení sa v rámci domácich zložiek HDP očakáva, že súkromné investície (bez investícií do nehnuteľností na bývanie) v roku 2010 v dôsledku vysokej nevyužitej kapacity, slabých a neistých vyhliadok dopytu, nízkej výnosnosti a finančných obmedzení zostanú na pomerne nízkej úrovni, hoci neskôr by mali začať pomaly rásť. Investície do nehnuteľností na bývanie by po určitej krátkodobej volatilita začiatkom roku 2010, spôsobenej nepriaznivým počasím, mali zostať nevýrazné pod vplyvom prebiehajúcej korekcie realitných trhov v niektorých krajinách. Na základe súboru rozpočtových opatrení ohlásených vo viacerých krajinách eurozóny a ich následného rušenia sa v roku 2010 očakáva ustálenie vládnych investícií v reálnom vyjadrení, nasledované výrazným poklesom v roku 2011.

Rast súkromnej spotreby by sa mal v roku 2010 mierne zrýchliť a v nasledujúcom roku by sa jeho tempo malo ďalej zvyšovať. Reálny príjem by mal byť celkovo obmedzovaný slabými vyhliadkami rastu zamestnanosti. Zároveň sa očakáva, že miera úspor zostane na podstatne vyššej úrovni než v predkrízovom období, pretože v prostredí vysokej hospodárskej neistoty a skromných vyhliadok rastu príjmu si hospodárske subjekty ponechávajú určitý objem preventívnych úspor. Pri postupnom zlepšovaní hospodárskej situácie sa však očakáva, že miera úspor o niečo klesne.

Tabuľka 10 Makroekonomické projekcie pre eurozónu

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

	2009	2010	2011
HICP	0,3	1,4 - 1,6	1,0 - 2,2
Reálny HDP	-4,1	0,7 - 1,3	0,2 - 2,2
Súkromná spotreba	-1,2	-0,2 - 0,4	-0,2 - 1,6
Vládna spotreba	2,6	0,3 - 1,3	-0,3 - 1,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-10,8	-3,4 - -1,2	-2,1 - 2,7
Vývoz (tovary a služby)	-13,2	5,5 - 9,1	1,1 - 7,9
Dovoz (tovary a služby)	-12,0	3,8 - 7,0	0,4 - 6,8

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

2) Údaje sa vzťahujú na všetkých 16 krajín eurozóny.

Vývoz z eurozóny začal koncom minulého roka znova rásť a začiatkom roku 2010 opäť rástol výrazným tempom. Počas sledovaného obdobia by malo oživenie vývozu pokračovať vďaka rastúcemu zahraničnému dopytu a vyššej miere konkurencieschopnosti. V dôsledku toho sa v roku 2010 i v roku 2011 počíta s kladným príspevkom čistého obchodu k rastu HDP.

Vzhľadom na oneskorenú reakciu na prudký pokles produkcie zaznamenaný až do polovice roku 2009, predpokladané pomalé oživovanie hospodárskej aktivity a nepružnosť miezd smerom nadol sa očakáva, že miera nezamestnanosti bude do začiatku roku 2011 rásť a že následne sa ustáli.

Potenciálny hospodársky rast by mal najmä pod vplyvom krízy zostať nevýrazný, aj keď v priebehu sledovaného obdobia by sa mal mierne zvýšiť. Dôvodom je nárast štrukturálnej nezamestnanosti, nižšia miera ekonomickej aktivity obyvateľstva a výrazný pokles objemu investícií s nepriaznivým dopadom na stav kapitálu. Rozsah pôsobenia týchto vplyvov je však veľmi neistý a projekcie potenciálneho rastu, a teda i produkčnej medzery, sú spojené s ešte vyššou mierou neistoty ako zvyčajne. Odhadovaná produkčná medzera by sa však napriek tomu počas sledovaného obdobia mala mierne zúžiť, hoci by mala zostať záporná.

PROJEKcie CIEN A NÁKLADOV

Po výraznom náraste v marci 2010 sa očakáva, že celková inflácia HICP sa v druhej polovici roku 2010 opäť mierne zvýši, a to najmä v dôsledku bazických efektov predchádzajúceho poklesu cien potravín. Neskôr by sa inflácia mala o niečo zmierniť v súvislosti s predpokladaným spomalením tempa rastu cien energií. Tempo rastu HICP bez potravín a energií by sa malo počas sledovaného obdobia naopak postupne zvyšovať v dôsledku zlepšovania hospodárskej aktivity a situácie na trhu práce. Priemerná ročná miera inflácie by mala dosiahnuť 1,4 % až 1,6 % v roku 2010 a 1,0 % až 2,2 % v roku 2011.

Vonkajšie cenové tlaky by sa mali v roku 2010 zvýšiť, pričom ich zvýšenie by malo zhruba zodpovedať predpokladanému vývoju cien komodít a znehodnocovaniu eura, ale v roku 2011 by sa mali zmierniť. Pokiaľ ide o domáce cenové tlaky, rast hodinovej kompenzácie by sa mal v roku 2010 podstatne spomaliť. Neskôr sa očakáva len jeho postupný a nevýrazný rast. V spojení s prognózovaným výrazným tempom oživenia produktivity práce z tohto celkovo tlmeného mzdového vývoja vyplýva podstatné spomalenie rastu jednotkových nákladov práce v roku 2010, nasledované obmedzeným opätovným nárastom. Ziskové marže by sa mali v roku 2010 naopak výrazne zvýšiť a následne rásť ustáleným tempom, a to vďaka oživeniu hospodárskej aktivity a vyhlídkam mierneho mzdového rastu.

Tabuľka 11 Porovnanie s projekciami z marca 2010

(priemerné ročné zmeny v percentách)

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

POROVNANIE S PROJEKCIAMI Z MARCA 2010

Čo sa týka rastu reálneho HDP, interval projekcií na rok 2010 bol v porovnaní s Mesačným bulletinom z marca 2010 upravený smerom nahor, pričom dôvodom je výraznejší krátkodobý rast dopytu než sa pôvodne očakávalo. Zároveň však došlo k posunu intervalu na rok 2011 smerom nadol, a to najmä z dôvodu zníženia vyhliadok domáceho dopytu.

Pokiaľ ide o infláciu HICP, interval projekcií na rok 2010 sa nachádza v blízkosti hornej hranice intervalu zverejneného v marci, kým interval na rok 2011 je v porovnaní s predchádzajúcimi projekciami o niečo vyššie. Tento posun smerom nahor súvisí predovšetkým s vyššími očakávaniami cien komodít v eurách.

Box 9

PROGNÓZY INÝCH INŠTITÚCIÍ

Pre eurozónu je k dispozícii celý rad prognóz medzinárodných organizácií a inštitúcií zo súkromného sektora. Vzhľadom na rôzne termíny uzávierky sa však tieto prognózy nedajú priamo porovnávať ani 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 (pozri nasledujúcu tabuľku).

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
MMF	apríl 2010	1,0	1,5	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	apríl 2010	1,1	1,5	1,4	1,5
Európska komisia	máj 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
Consensus Economics Forecasts	máj 2010	1,1	1,5	1,3	1,4
OECD	máj 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Projekcie odborníkov Eurosystému	jún 2010	0,7 - 1,3	0,2 - 2,2	1,4 - 1,6	1,0 - 2,2

Zdroj: European Commission Economic Forecasts Spring 2010; IMF World Economic Outlook – apríl 2010; OECD Economic Outlook No. 2010; Consensus Economics Forecasts a Survey of Professional Forecasters ECB.

Poznámka: V makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému a prognózach OECD sú uvedené ročné miery rastu očistené od vplyvu počtu pracovných dní, zatiaľ čo Európska komisia a 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.

Podľa prognóz, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii od iných inštitúcií, by mal rast reálneho HDP eurozóny v roku 2010 dosiahnuť 0,9 % až 1,2 % a v roku 2011 od 1,5 % do 1,8 %. Všetky tieto prognózy sa pohybujú v rámci intervalov projekcií odborníkov Eurosystému.

Pokiaľ ide o infláciu, podľa dostupných prognóz iných inštitúcií by sa priemerná ročná miera inflácie HICP v roku 2010 mala pohybovať na úrovni 1,1 % až 1,5 % a v roku 2011 na úrovni 1,0 % až 1,7 %. Tieto prognózy inflácie vo všeobecnosti zodpovedajú intervalom uvedeným v projekciách odborníkov Eurosystému.

7 VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV A PLATOBNEJ BILANCIE

7.1 VÝMENNÉ KURZY

V prostredí zvýšenej implikovanej volatility sa euro v nominálnom efektívnom vyjadrení počas posledných troch mesiacov naďalej oslabovalo. Toto oslabovanie bolo všeobecné.

Graf 56 Efektívny výmenný kurz eura (EER-21) a jeho zloženie¹⁾

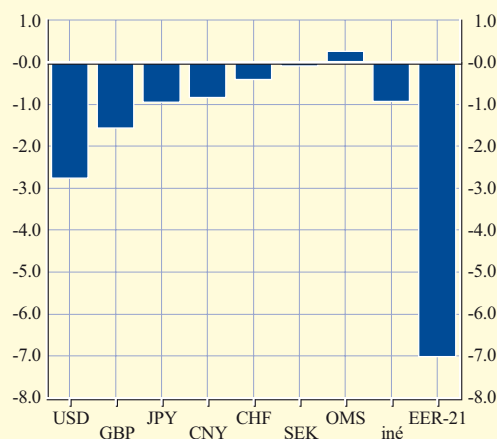
(denné údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Príspevky k zmenám EER-21²⁾

Od 26. februára do 9. júna 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.

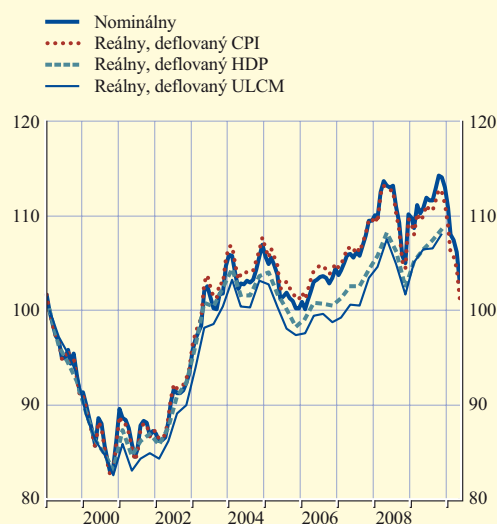
2) Príspevky k zmenám EER-21 sú vykázané len vo vzťahu k menám hlavných šiestich obchodných partnerov eurozóny. Kategória „ostatné členské štáty (OČS)“ sa týka súhrnného príspevku mien členských štátov mimo eurozóny (bez GBP a SEK). Kategória „iné“ sa týka súhrnného príspevku zostávajúcich šiestich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-21. Zmeny sú vypočítané s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-21.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Počas posledných troch mesiacov euro pokračovalo v trende všeobecného oslabovania v nominálnom efektívnom vyjadrení, pričom zaznamenalo oveľa nižšiu úroveň ako priemer za rok 2009 (graf 56). Dňa 9. júna bol nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 21 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) o 7,0 % nižší ako na konci februára a o 10,4 % nižší ako priemer za rok 2009. Oslobovanie eura, ktoré bolo mimoriadne výrazné najmä voči americkému doláru a japonskému jenu, sprevádzal prudký rast implikovanej volatility vzájomných výmenných kurzov eura voči ostatným hlavným menám, v krátkodobých i dlhodobých horizontoch.

Graf 57 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 máj 2010. V prípade reálneho indexu EER-21 založeného na ULCM je posledný údaj za 4. štvrtrok 2009 a sčasti je odhadnutý.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura na základe spotrebiteľských cien bol v apríli 2010 o približne 5,6 % nižší ako priemer za rok 2009 (graf 57).

AMERICKÝ DOLÁR/EURO

V trojmesačnom období do 9. júna sa euro voči americkému doláru naďalej oslabovalo (graf 58) a dosiahlo úroveň naposledy zaznamenanú začiatkom roka 2006, čo je výrazne pod priemerom za rok 2009. V rovnakom období sa implikovaná volatilita výmenného kurzu USD/EUR zvýšila, pričom začiatkom mája výrazne vzrástla, najmä v krátkodobom horizonte (graf 58). Zvýšenie volatility v rámci celého horizontu dostupných opcí (do jedného roka) naznačuje, že účastníci trhu v strednodobom horizonte neočakávajú pokles neistoty na trhu. Takýto nárast neistoty na trhu zvyčajne vedie k presunom smerom k bezpečným aktívam, čo je tradične vývoj v prospech amerického dolára. Dňa 9. júna sa euro obchodovalo za 1,20 USD, čo je kurz o 11,5 % nižší ako na konci februára a približne 13,9 % pod priemerom za rok 2009.

JAPONSKÝ JEN/EURO

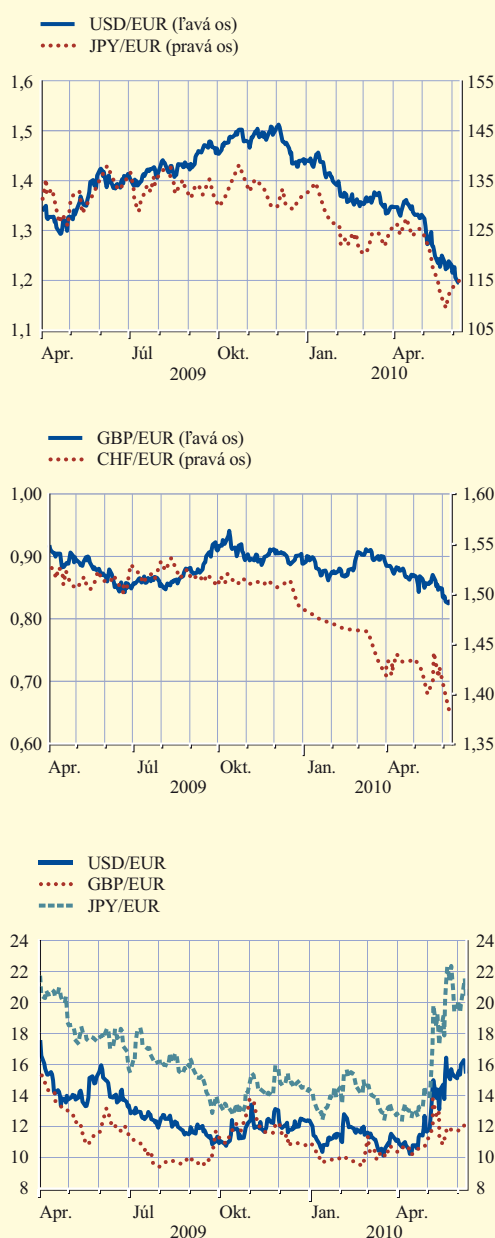
Po zhodnocovaní v roku 2009 sa začiatkom roka 2010 začalo euro voči japonskému jenu znehodnocovať. Počas troch mesiacov do 9. júna sa euro voči japonskému jenu naďalej znehodnocovalo a úplne stratilo svoj prírastok dosiahnutý v roku 2009, pričom zaznamenalo úroveň z konca roka 2001. Dňa 9. júna sa euro obchodovalo za 110 JPY, čo je kurz o 9,0 % nižší ako na konci februára a o 15,6 % nižší ako priemer za rok 2009. Implikovaná volatilita výmenného kurzu JPY/EUR sa za rovnaké obdobie prudko zvýšila a dosiahla úroveň naposledy zaznamenanú v prvom štvrtroku 2009 (graf 58).

MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

Meny zapojené do mechanizmu ERM II zostali za posledné tri mesiace voči euru celkovo stabilné a ich výmenné kurzy sa pohybovali na úrovni, resp. v blízkosti ich centrálnych parít (graf 59). Lotyšský lats sa zároveň naďalej pohyboval v depreciačnej časti jednostranne stanoveného fluktuačného pásma +/- 1 %.

Graf 58 Kurzový vývoj a implikovaná volatilita

(denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a ECB.

Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nezapojených do mechanizmu ERM II, voči britskej libe sa euro za posledné tri mesiace znehodnotilo (o 7,5 %) a dňa 9. júna sa obchodovalo za 0,83 GBP. Implikovaná volatilita výmenného kurzu GBP/EUR sa zároveň v krátkodobom horizonte zvýšila (graf 58). Euro sa zhodnotilo voči poľskému zlotému (3,6 %) a maďarskému forintu (4,4 %).

OSTATNÉ MENY

Euro sa oslabilo voči švajčiarskemu franku, pričom za tri mesiace do 9. júna kleslo o približne 6 % na úroveň 1,38 CHF. Vzájomné výmenné kurzy eura voči čínskemu renminbi a hongkonskému doláru sa v rovnakom období vyvíjali rovnako ako kurz USD/EUR. Počas tohto obdobia, napriek prudkému rastu v polovici mája, sa euro oslabilo aj voči hlavným komoditným menám ako sú kanadský dolár (o 12,7 %) a austrálsky dolár (o 5,0 %).

7.2 PLATOBNÁ BILANCIA

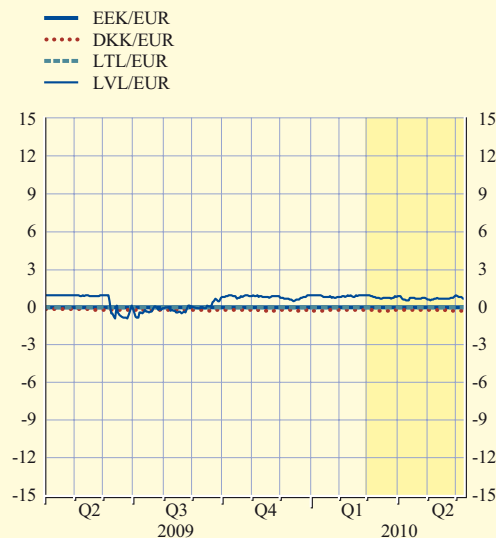
Zahraničný obchod eurozóny s tovarmi v prvom štvrťroku 2010 naďalej rástol. Dvanásťmesačný kumulovaný deficit bežného účtu eurozóny sa v marci zúžil na 41,7 mld. € (približne 0,5 % HDP). V rámci finančného účtu mal nižší čistý prílev portfóliových investícií za následok pokles čistého prílevu spojených priamych a portfóliových investícií počas roka do marca na kumulovaný 147,4 mld. €.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

Po náraste na konci roka 2009 sa zahraničný obchod eurozóny s tovarmi v prvom štvrťroku 2010 naďalej oživoval čoraz rýchlejším tempom. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa hodnoty vývozu tovarov zvýšili o 9,3 % (graf 60 a tabuľka 12), čo je výrazne nad dlhodobejším štvrťročným priemerom. K nárastu vývozu prispievalo najmä ďalšie zvyšovanie zahraničného dopytu, čo bolo čiastočne dôsledkom pokračujúcich vplyvov fiškálnych stimulov a predĺženého cyklu zásob na strane obchodných partnerov eurozóny. Zvýšil sa predovšetkým vývoz tovarov do Ázie, Spojených štátov a krajín OPEC, zatiaľ čo vývoz do Spojeného kráľovstva a ďalších

Graf 59 Kurzový vývoj v rámci ERM II

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

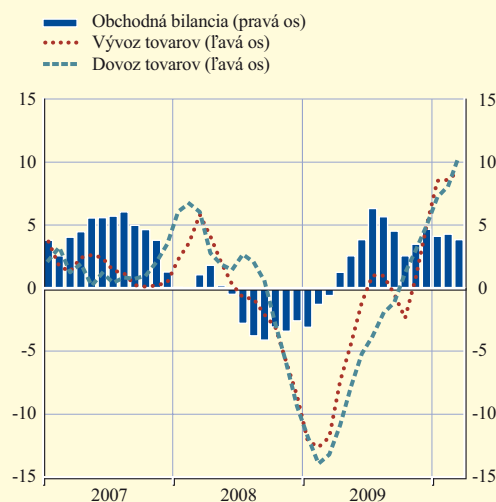


Zdroj: ECB.

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

Graf 60 Tovarový obchod s krajinami mimo eurozóny

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



Zdroj: ECB.

členských štátov EÚ sa stabilizoval (graf 61). V dôsledku depreciačie eura okrem toho vývozcovia v eurozóne v porovnaní so svojimi hlavnými konkurentmi pravdepodobne ťažia z priaznivejšieho vývoja vývozných cien. Z dostupného členenia hodnôt zahraničného vývozu eurozóny podľa objemu a cien vyplýva, že za nedávnym zvýšením vývozu stojí najmä zvýšenie objemu, zatiaľ čo vývozné ceny rástli miernejším tempom.

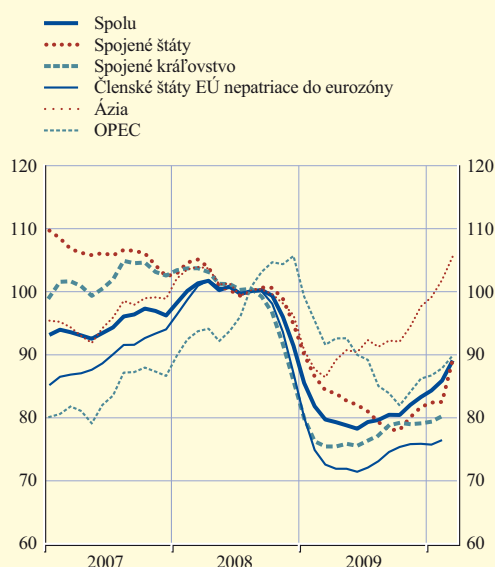
V porovnaní s posledným štvrťrokom 2009 sa v prvom štvrťroku 2010 výrazne zvýšili aj hodnoty zahraničného dovozu eurozóny, ktoré stúpili o 10,5 % a výrazne presiahli priemerný štvrťročný rast zaznamenaný v minulosti. Nárast dovozu tovarov podľa všetkého okrem iných faktorov podporuje vývozom podmienený dopyt po dovezených vstupoch. Depreciácia eura má zrejme medzitým na dovoz tlmiaci účinok.

Obchod so službami v prvom štvrťroku 2010 na rozdiel od zahraničného obchodu s tovarmi podľa všetkého stratil na dynamike. V medzištvrťročnom vyjadrení hodnoty vývozu a dovozu služieb klesli o 0,5 %, resp. 0,9 %, pričom v predchádzajúcich mesiacoch zaznamenávali mierny rast.

V dôsledku výraznejšieho rastu dovozu v porovnaní s vývozom sa prebytok v obchode s tovarmi a službami v prvom štvrťroku 2010 oproti predchádzajúcemu štvrťroku zmenšil. V dvanásťmesačnom kumulovanom vyjadrení sa však prebytok obchodu s tovarmi a službami zvýšil a prispel tak k nižšiemu deficitu bežného účtu (graf 62). Počas roka do marca predstavoval kumulovaný deficit bežného účtu 41,7 mld. € (približne 0,5 % HDP), v porovnaní so 164,0 mld. € o rok predtým. Príčinou bola nielen zlepšená obchodná bilancia tovarov a služieb, ale aj nižší deficit v prípade účtu príjmov a bežných transferov.

Graf 61 Objem dovozu tovarov z krajín mimo eurozóny

(indexy; 3. štvrťrok 2008 = 100; údaje očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačné klzavé priemery)

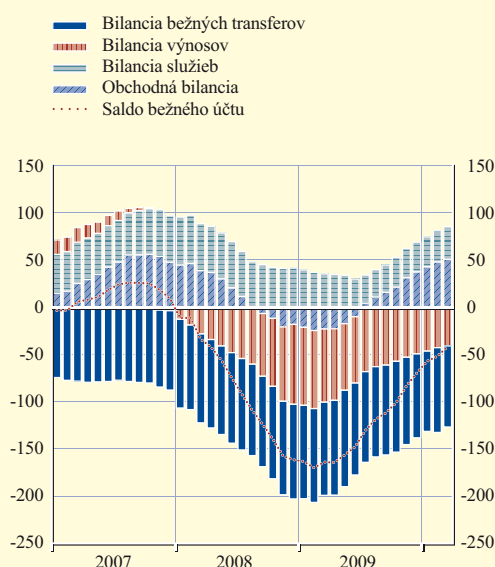


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za marec 2010, okrem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a Spojeného kráľovstva (február 2010). V agregáte členské štáty EÚ nepatriace do eurozóny nie je zahrnuté Dánsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo.

Graf 62 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 12 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

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

	Mesačné údaje		Štvrťročné údaje 2009				Ročné údaje	
	2010 Feb.	2010 Mar.	Q2	Q3	Q4	2010 Q4	2009 Q1	2010 Q1
V mld. EUR								
Bežný účet	-4,5	1,7	-5,8	-3,6	-3,0	-1,5	-164,0	-41,7
Obchodná bilancia	5,3	3,8	3,8	4,5	4,7	3,8	-23,2	50,5
Vývoz	119,0	126,4	105,9	105,4	110,5	120,8	1 491,2	1 327,9
Dovoz	113,7	122,7	102,1	100,9	105,9	117,0	1 514,4	1 277,3
Bilancia služieb	3,6	4,0	1,8	2,7	3,4	3,6	35,2	34,6
Vývoz	38,7	39,9	38,8	38,4	39,5	39,3	508,0	468,1
Dovoz	35,2	35,9	37,0	35,7	36,1	35,7	472,7	433,5
Bilancia výnosov	-1,5	-0,9	-4,2	-4,0	-3,9	-1,5	-77,5	-41,1
Bilancia bežných transferov	-11,9	-5,1	-7,2	-6,9	-7,2	-7,3	-98,6	-85,7
Finančný účet¹⁾	4,5	0,9	3,6	-4,2	-1,3	6,6	185,2	14,4
Spojené čisté priame a portfóliové investície	8,1	-37,8	23,7	18,1	18,4	-11,2	188,5	147,4
Čisté priame investície	0,6	-25,4	0,1	-7,9	-2,6	-9,3	-198,3	-59,0
Čisté portfóliové investície	7,5	-12,4	23,6	26,1	21,0	-1,9	386,8	206,4
Majetkový kapitál	5,0	-5,4	12,9	16,6	4,9	6,9	-126,5	124,0
Dlhové nástroje	2,5	-6,9	10,7	9,4	16,2	-8,8	513,3	82,5
Dlhopisy a zmenky	-0,9	-6,7	1,8	-15,5	5,8	-6,7	266,9	-44,1
Nástroje peňažného trhu	3,4	-0,2	8,9	25,0	10,4	-2,1	246,4	126,6
Ostatné čisté investície	0,1	41,4	-27,2	-21,0	-21,6	-27,2	4,6	-156,1
Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %								
Tovar a služby								
Vývoz	0,8	5,5	-1,9	-0,6	4,4	6,7	-2,8	-10,2
Dovoz	-1,3	6,5	-4,5	-1,8	3,9	7,6	0,9	-13,9
Tovar								
Vývoz	1,6	6,3	-1,1	-0,5	4,9	9,3	-3,9	-11,0
Dovoz	-0,8	7,9	-5,2	-1,2	5,0	10,5	0,1	-15,7
Služby								
Vývoz	-1,6	3,0	-3,9	-1,1	2,9	-0,5	0,5	-7,9
Dovoz	-2,9	2,0	-2,4	-3,5	1,0	-0,9	3,7	-8,3

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.

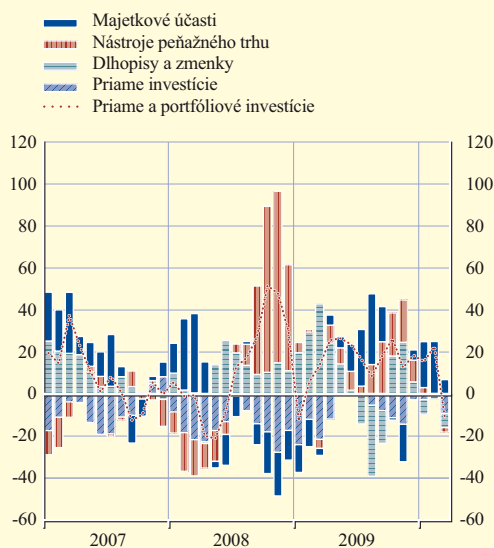
Pokiaľ ide o ďalší vývoj, dostupné ukazovatele naznačujú, že zahraničný vývoz tovarov eurozóny bude v najbližšom období naďalej rásť. Index nákupných manažérov (PMI), ktorý je ukazovateľom nových vývozných objednávok vo výrobnom sektore eurozóny, je napriek nepatrnému poklesu v posledných mesiacoch naďalej výrazne nad prahom expanzie/kontrakcie (50). S postupným odznievaním vplyvu dočasných faktorov, ako sú napríklad fiškálne stimuly a podpora zo strany cyklu zásob, ktoré majú vplyv na zahraničný dopyt, však môže dôjsť k určitej strate dynamiky.

FINANČNÝ ÚČET

V prvom štvrťroku 2010 eurozóna zaznamenala priemerný mesačný čistý odlev spojených priamych a portfóliových investícií v hodnote 11,2 mld. €, v porovnaní s čistým prílevom vo výške 18,4 mld. € v predchádzajúcom štvrťroku (graf 63). Tento vývoj je najmä odrazom presunu v portfóliových investíciách z čistého prílevu vo výške 21,0 mld. € na čistý odlev vo výške 1,9 mld. €, ku ktorému prispela hlavne zmena z čistého prílevu na čistý odlev v dlhových nástrojoch. V podrobnejšom vyjadrení bol výrazný nárast investícií rezidentov eurozóny do dlhových nástrojov v zahraničí, najmä do dlhopisov a zmeniek, znásobený znížením finančného prílevu do dlhových

Graf 61 Hlavné položky finančného účtu

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



Zdroj: ECB.

nástrojov eurozóny nerezidentmi. Čistý prílev do akcií sa naopak pri určitom stupni oživenia záujmu medzinárodných investorov o riziko mierne zvýšil. Popri známkach spomaľovania prílevu zahraničných priamych investícií sa zároveň čistý odlev priamych investícií v prvom štvrťroku 2010 zvýšil na 9,3 mld. € (z 2,6 mld. € v poslednom štvrťroku 2009).

Z dlhodobejšieho hľadiska eurozóna v roku do marca zaznamenala nižší čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií, v hodnote 147,4 mld. €, v porovnaní s čistým prílevom vo výške 188,5 mld. € o rok predtým (tabuľka 12). Tento pokles bol vo veľkej miere dôsledkom nižšieho čistého prílevu portfóliových investícií, za ktorým sa zasa skrývali významné zmeny v cezhraničných finančných transakciách na trhoch s dlhovými nástrojmi a akciami. V priebehu roka 2009 a v prvom štvrťroku 2010 sa oslabil predovšetkým presun preferencií smerom k nízkorizikovým aktívam vrátane dlhových nástrojov a štátnych dlhopisov s krátkodobou splatnosťou, a to vzhľadom

na priaznivejší výhľad vývoja svetového hospodárstva a zlepšenie podmienok na finančných trhoch. Výsledkom bol výrazne nižší čistý prílev do dlhových nástrojov – najmä v dôsledku nižších nákupov dlhových nástrojov eurozóny zahraničnými investormi v porovnaní s úrovňami z roka 2008 – čo viac než vykompenzovalo presun od čistého odlevu k čistému prílevu do akcií. Vplyvom finančnej krízy na objem a zloženie cezhraničných finančných tokov eurozóny sa podrobne zaoberá box 10.

V dvanásťmesačnom období do marca eurozóna celkovo zaznamenala pokles čistého prílevu na finančnom účte na 14,4 mld. €. Faktorom tohto vývoja bolo zníženie čistého prílevu spojených priamych a portfóliových investícií a presun z čistého prílevu na čistý odlev v ostatných investíciách.

Box 10

FINANČNÉ TURBULENCIE A CEZHraničné FINANČNÉ TOKY V EUROZÓNE

Finančné turbulencie, ktoré sa začali v lete 2007 a zintenzívnili na jeseň roku 2008, výrazným spôsobom ovplyvnili zahraničné bilancie eurozóny tak prostredníctvom obchodných, ako aj finančných kanálov. Kým vývoj zahraničného obchodu už bol podrobne analyzovaný pri predchádzajúcich príležitostiach¹, tento box sa zameriava na vplyv finančnej krízy na rozsah a zloženie cezhraničných

1 Napr. v boxe „Recent developments in euro area trade“ (Aktuálny vývoj obchodu eurozóny) v Mesačnom bulletin z februára 2010.

finančných transakcií v eurozóne a hodnotí vývoj týchto tokov v nasledujúcom období globálneho hospodárskeho oživenia.²

V rokoch pred finančnou krízou cezhraničný nákup finančných aktív, tak zo strany rezidentov eurozóny v zahraničí (aktíva) ako aj zo strany nerezidentov v eurozóne (pasíva), zaznamenal prudký nárast, najmä v období od roku 2005 do polovice roku 2007 (graf A). Čiastočným dôvodom boli globálne finančné inovácie a rozsiahle využívanie nových nástrojov na prevod rizika, napr. sekuritizovaných dlhových nástrojov a iných derivátnych nástrojov, zo strany mnohých finančných inštitúcií. K rastúcemu dopytu po zahraničných aktívach okrem toho prispelo aj ďalšie prehlbovanie globálnej finančnej integrácie, spojené s nízkou rizikovou averziou investorov a priaznivými makroekonomickými podmienkami.

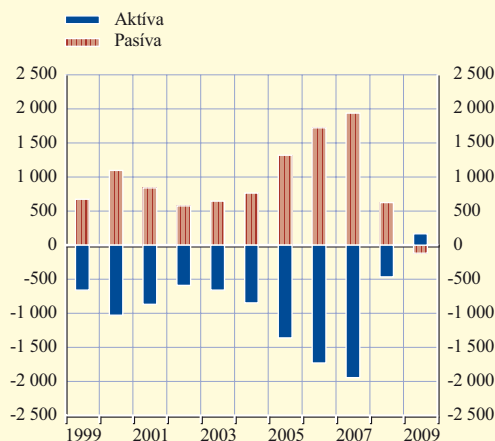
Zintenzívnenie finančnej krízy na jeseň roku 2008 znamenalo zlom v rýchlom raste cezhraničných finančných tokov na strane aktív i pasív finančného účtu eurozóny. Celkovo bol v roku 2008 zaznamenaný podstatný pokles zahraničných finančných transakcií rezidentov a nerezidentov eurozóny, ktorý bol zjavný vo všetkých kategóriách investorov z bankového a nebankového sektora i vo všetkých kategóriách investičných nástrojov.

Znižovanie cezhraničných investícií, v niektorých prípadoch prechádzajúce až do dezinvestícií (oddľžovania), rezidentov a nerezidentov eurozóny počas krízy bolo znásobené celým radom mimoriadnych okolností. Po prvé, nedostatok likvidity v dôsledku kolapsu medzibankových trhov a trhov s cennými papiermi krytými aktívami spôsobil podstatný (živelný) predaj ostatných aktív na získanie hotovosti. Po druhé, zvýšená miera neistoty a asymetrické rozloženie informácií medzi veriteľmi a dlžníkmi zmenili postoj investorov k riziku a zároveň do istej miery vyvolávali davové reakcie. K mimoriadne vysokej potrebe likvidity a prudko rastúcej rizikovej averzii sa pridala rozsiahla reštrukturalizácia bilancií spustená obavami o platobnú schopnosť. Výsledkom bol nárast „domácej zaujatosti“, ktorý sa prejavoval silnou repatriáciou zdrojov, a rastúci význam motívov „úteku do bezpečia“. Všetky tieto zmeny spolu nevedli len k poklesu cezhraničných transakcií v rámci priamych investícií, portfóliových transakcií a ostatných investícií, ale spôsobili aj zmeny zloženia cezhraničných portfóliových tokov eurozóny, a to najmä presuny z (i) akcií do dlhových cenných papierov, (ii) dlhodobých do krátkodobých dlhových nástrojov a (iii) cenných papierov súkromného sektora do štátnych dlhových cenných papierov, o čom svedčí napr. graf B, ktorý ukazuje zahraničné investície do dlhových cenných papierov vydaných rôznymi sektormi eurozóny.

V roku 2009, keď svetová ekonomika začala vykazovať isté známky stabilizácie, sa niektoré z trendov v cezhraničných finančných tokoch rezidentov a nerezidentov eurozóny zaznamenané po-

Graf A Finančný účet eurozóny

(v mld. EUR; ročné toky)



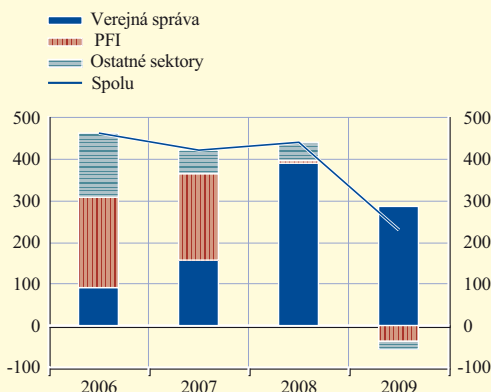
Zdroj: ECB.

Poznámka: Finančný účet obsahuje priame investície, portfóliové investície, finančné deriváty, ostatné investície a rezervné aktíva. Prílev (+); odlev (-).

² Tento box obsahuje informácie o agregátnych externých finančných tokoch eurozóny. Finančné toky v rámci eurozóny do tejto analýzy zahrnuté nie sú.

Graf B Zahranické investície do dlhových nástrojov eurozóny podľa sektorov

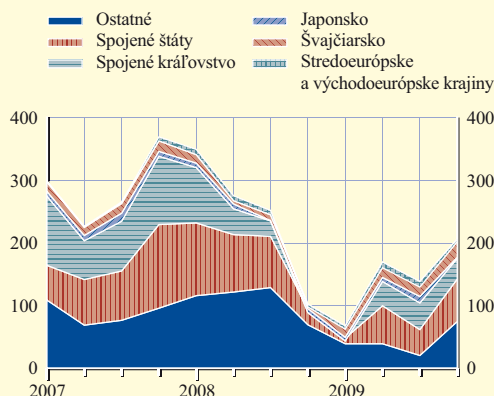
(v mld. EUR; ročné toky)



Zdroj: ECB.
Poznámka: PFI sú peňažné finančné inštitúcie vrátane Eurosystému.

Graf C Prílev priamych investícií do eurozóny podľa geografickej oblasti

(v mld. EUR; kumulované toky za štyri štvrtroky)



Zdroj: ECB.

čas krízy začali zmierňovať alebo dokonca obracať. V rámci portfóliových investícií v roku 2009 vzhľadom na priaznivejšie vyhliadky svetového hospodárstva a lepšie podmienky na finančných trhoch klesol záujem o nízko rizikové aktíva vrátane krátkodobých dlhových nástrojov a štátnych cenných papierov. Medzitým sa vďaka čiastočnému obnoveniu záujmu investorov o rizikové investície skončil cezhraničný proces oddlžovania (v oblasti akcií), ktoré rezidenti a nerezidenti eurozóny uskutočňovali v roku 2008. Oddlžovanie však pokračovalo v podstatnom rozsahu v oblasti cezhraničných úverov a vkladov, čo sa prejavovalo v tokoch „ostatných investícií“ na finančnom trhu eurozóny. Potreba posilniť kapitálové pozície a znížiť medzinárodnú rizikovú angažovanosť do značnej miery viedla k ďalším dezinvestíciám do zahraničných aktív a znižovaniu cezhraničných záväzkov zo strany bankového sektora eurozóny. Podobne aj potreba súvahových úprav a splácania dlhov po prvýkrát od roku 1999 spôsobila pokles stavu cezhraničných aktív a pasív v podobe úverov a vkladov nebankového sektora eurozóny. A napokon priame investície, ktoré napriek určitému spomaleniu počas krízy prejavili väčšiu odolnosť než ostatné formy súkromného kapitálu, v roku 2009 vykazovali známky oživenia. Prichádzajúce priame investície začali opäť rásť, aj keď zostali dosť tlmené, najmä v Spojenom kráľovstve a v Spojených štátoch (graf C). Priame investície rezidentov eurozóny v zahraničí sa v tom istom čase ustálili.

Celkovo možno konštatovať, že finančná kríza spôsobila výrazné zmeny vo veľkosti a zložení cezhraničných finančných tokov rezidentov i nerezidentov eurozóny. Vysoká potreba likvidity, prudko rastúca averzia voči riziku a rozsiahla reštrukturalizácia súvah spustili proces podstatnej redukcie investícií, resp. dezinvestícií vo všetkých kategóriách investičných nástrojov. V dôsledku toho eurozóna v roku 2008 zaznamenala markantný nárast čistého prílevu spojených priamych a portfóliových investícií. Tento nárast bol predovšetkým odrazom veľkého čistého prílevu do dlhopisov a zmeniek ako aj nástrojov peňažného trhu, ktorý kompenzoval čistý odlev priamych investícií a portfóliových investícií do akcií. Zároveň bol v dôsledku dolárových refinančných operácií ECB³ zaznamenaný čistý prílev v položke finančného účtu eurozóny.

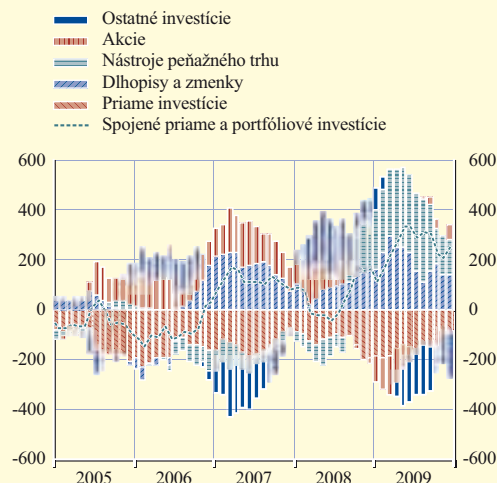
3 Zintenzívnenie krízy v septembri 2008 prinieslo zvýšené laky na trhoch s finančnými prostriedkami v amerických dolároch. ECB preto uzavrela dočasnú vzájomnú menovú dohodu (swapovú linku) s Federálnym rezervným systémom, ktorá ECB umožnila uzatvárať operácie na dodanie likvidity v amerických dolároch so zmluvnými stranami zabezpečené kolaterálom akceptovaným v úverových operáciách Eurosystému.

ny „ostatné investície“. V roku 2009 sa však hlavné trendy sledované v cezhraničných finančných aktivitách počas krízy zmiernili a v niektorých prípadoch dokonca obrátili. Zmena portfóliových investícií do akcií z čistého odlevu na čistý prílev a zníženie čistého odlevu priamych investícií viac než kompenzovali podstatne nižší čistý nákup dlhových nástrojov eurozóny zo strany zahraničných investorov v porovnaní s maximami z roku 2008. Tento vývoj celkovo viedol k ešte vyššiemu čistému prílevu spojených priamych a portfóliových investícií v roku 2009. Ostatné investície medzitým zaznamenali čistý odlev, zapríčinený ukončením dolárových refinančných operácií ECB uskutočňovaných počas predchádzajúceho roka a prebiehajúcim oddlžovaním bánk.

V nasledujúcom období môžu cezhraničné finančné toky eurozóny určitý čas zostať pod predkrízovou úrovňou, pretože rezidenti i nerezidenti pokračujú v reštrukturalizácii svojich súvah. Po prudkom náraste medzinárodnej finančnej aktivity pred začiatkom krízy sa v súčasnosti cezhraničné finančné toky zjavne normalizujú na o niečo nižšej úrovni. Štvrtročné cezhraničné finančné toky rezidentov a nerezidentov eurozóny sa v prvom štvrtroku 2010 pohybovali pod úrovňou svojich dlhodobých priemerov. Napriek nedávnomu oživeniu záujmu o rizikové investície a následné oživenie cezhraničných portfóliových transakcií s akciami nie je isté, či tieto trendy budú v blízkej budúcnosti pokračovať. Okrem toho veľa závisí od vyhladok svetového hospodárstva a predovšetkým od vyhladok rozpočtového vývoja v rôznych častiach sveta.

Graf D Hlavné položky finančného účtu eurozóny

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú z decembra 2009. Čistý prílev (+); čistý odlev (-).

ŠTATISTIKA EUROZÓNY



OBSAH¹

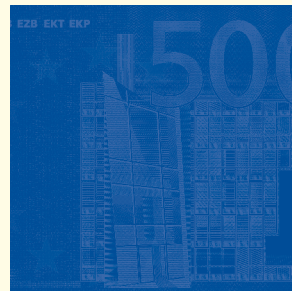
	PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU	
	Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny	S5
1	ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY	
1.1	Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému	S6
1.2	Kľúčové úrokové sadzby ECB	S7
1.3	Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov	S8
1.4	Štatistika povinných minimálnych rezerv 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	24,1	1,22	3,76
2009 Q2	8,1	5,6	4,4	-	2,1	26,9	1,31	3,99
Q3	12,2	4,5	2,7	-	0,4	24,4	0,87	3,64
Q4	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	19,7	0,72	3,76
2010 Q1	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	10,7	0,66	3,46
2009 Dec.	12,4	1,6	-0,3	-0,2	-0,2	12,1	0,71	3,76
2010 Jan.	11,5	1,8	0,0	-0,2	-0,6	12,2	0,68	3,66
Feb.	11,0	1,6	-0,4	-0,2	-0,4	9,5	0,66	3,49
Mar.	10,8	1,6	-0,1	-0,2	-0,2	8,9	0,64	3,46
Apr.	10,7	1,4	-0,1	.	0,1	.	0,64	3,40
Máj	.	.	.	.	.	.	0,69	3,00

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	3,5	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	3,3	-4,1	-15,1	71,1	-1,9	9,4
2009 Q3	-0,4	-7,8	3,0	-4,1	-14,5	70,3	-2,3	9,7
Q4	0,4	-4,6	2,2	-2,1	-7,6	71,7	-2,1	9,8
2010 Q1	1,1	-0,2	.	0,6	4,3	73,9	.	10,0
2009 Dec.	0,9	-2,9	-	-	-4,0	-	-	9,9
2010 Jan.	1,0	-1,0	-	-	1,6	72,3	-	9,9
Feb.	0,9	-0,4	-	-	-4,0	-	-	10,0
Mar.	1,4	0,9	-	-	7,2	-	-	10,0
Apr.	1,5	2,8	-	-	.	75,5	-	10,1
Máj	1,6	.	-	-	.	-	-	.

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	-144,0	-19,1	-198,7	344,1	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-47,8	39,5	-95,7	317,9	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009 Q2	-19,8	14,0	0,3	70,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
Q3	-2,2	13,8	-23,7	78,2	430,9	112,1	110,9	1,4303
Q4	9,9	19,4	-7,8	63,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2010 Q1	-16,9	3,8	-27,9	-5,6	498,7	108,7	106,9	1,3829
2009 Dec.	10,9	5,9	2,7	61,1	462,4	113,0	111,2	1,4614
2010 Jan.	-13,0	-7,4	-3,1	-0,7	468,7	110,8	108,9	1,4272
Feb.	-5,3	5,1	0,6	7,5	492,6	108,0	106,1	1,3686
Mar.	1,4	6,1	-25,4	-12,4	498,7	107,4	105,7	1,3569
Apr.	.	.	.	.	521,6	106,1	104,4	1,3406
Máj	.	.	.	.	.	102,8	101,2	1,2565

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.

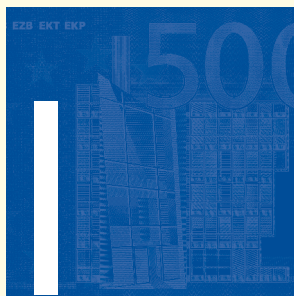
1) Údaje sa týkajú meniaceho sa zloženia eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

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

	14. máj 2010	21. máj 2010	28. máj 2010	4. jún 2010
Zlato a pohľadávky zo zlata	286 697	286 696	286 692	286 692
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	214 961	211 749	212 274	213 020
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	35 173	29 798	33 743	28 705
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	16 446	19 267	18 061	17 843
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	806 663	811 688	815 138	826 577
Hlavné refinančné operácie	99 570	104 752	106 014	17 727
Dlhodobejšie refinančné operácie	706 880	706 881	708 837	708 805
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	167	13	250	8
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	45	42	36	37
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	36 688	39 861	40 414	37 574
Cenné papiere rezidentov eurozóny	377 311	387 114	398 211	400 650
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	68 692	79 797	90 010	96 178
Ostatné cenné papiere	308 619	307 317	308 200	304 471
Dlh verejného sektora v EUR	35 576	35 582	35 576	35 576
Ostatné aktíva	253 427	248 214	248 343	251 871
Aktíva spolu	2 062 943	2 069 968	2 088 450	2 098 508

2. Pasíva

	14. máj 2010	21. máj 2010	28. máj 2010	4. jún 2010
Bankovky v obehu	805 040	804 587	804 705	809 442
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	527 411	516 213	526 345	557 257
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	301 800	246 239	183 676	171 325
Jednodňové sterilizačné obchody	225 606	253 469	316 163	350 902
Termínované vklady	0	16 500	26 500	35 000
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	5	5	6	30
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	572	390	507	613
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	117 238	126 471	145 729	125 371
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	45 563	59 248	48 506	40 639
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	3 447	2 383	2 051	2 184
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	13 384	12 619	13 142	13 265
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	53 033	53 033	53 033	53 033
Ostatné záväzky	171 392	169 162	167 914	170 183
Účty precenenia	249 205	249 205	249 205	249 205
Kapitál a rezervy	76 657	76 657	77 313	77 314
Pasíva spolu	2 062 943	2 069 968	2 088 450	2 098 508

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 sadbou			
				Pevná sadzba					Minimálna akceptovateľná úroková sadzba
		Sadzba	Zmena	Sadzba	Sadzba	Zmena	Sadzba	Zmena	
		1	2	3	4	5	6	7	
1999	1 Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-	
	4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25	
	22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25	
	9 Apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00	
	5 Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50	
2000	4 Feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25	
	17 Mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25	
	28 Apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25	
	9 Jún	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50	
	28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...	
	1 Sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25	
	6 Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25	
2001	11 Máj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25	
	31 Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25	
	18 Sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50	
	9 Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50	
2002	6 Dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50	
2003	7 Mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25	
	6 Jún	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50	
2005	6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25	
2006	8 Mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25	
	15 Jún	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25	
	9 Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25	
	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 bázičných 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 Eurosystemu 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 bázičných bodov na 100 bázičných bodov okolo úrokovej sadzby hlavných refinančných operácií. Koridor automatických operácií sa vrátil na 200 bázičných 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 bázičných 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 operácie³⁾

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								
2010 10 Feb.	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
10	78 402	71	78 402	1,00	-	-	-	7
17	79 032	79	79 032	1,00	-	-	-	7
24	81 062	81	81 062	1,00	-	-	-	7
31	78 266	73	78 266	1,00	-	-	-	7
7 Apr.	71 535	67	71 535	1,00	-	-	-	7
14	70 577	68	70 577	1,00	-	-	-	7
21	70 228	67	70 228	1,00	-	-	-	7
28	75 624	66	75 624	1,00	-	-	-	7
5 Máj	90 317	76	90 317	1,00	-	-	-	7
12	99 570	81	99 570	1,00	-	-	-	7
19	104 752	81	104 752	1,00	-	-	-	7
26	106 014	83	106 014	1,00	-	-	-	7
2 Jún	117 727	86	117 727	1,00	-	-	-	7
9	122 039	96	122 039	1,00	-	-	-	7
Dlhodobejšie refinančné operácie								
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
10 Mar.	9 315	11	9 315	1,00	-	-	-	35
1 Apr.	2 015	11	2 015	1,00	-	-	-	91
1 ⁵⁾	17 876	62	17 876	.	-	-	-	182
14	15 730	12	15 730	1,00	-	-	-	28
29 ³⁾	4 846	24	4 846	-	1,00	1,00	1,15	91
12 Máj	20 480	18	20 480	1,00	-	-	-	35
13 ⁵⁾	35 668	56	35 668	.	-	-	-	182
27	12 163	35	12 163	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	Miminálna akceptova- teľná sadzba	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009	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
	9 Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	295 461	193	294 486	-	-	1,00	0,80	0,76	1
	13 Apr.	Prijímanie termínovaných vkladov	292 470	186	292 295	-	-	1,00	0,80	0,76	1
	11 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	319 752	193	319 693	-	-	1,00	0,80	0,76	1
	19	Prijímanie termínovaných vkladov	162 744	223	16 500	-	-	1,00	0,29	0,28	7
	26	Prijímanie termínovaných vkladov	86 003	93	26 500	-	-	1,00	0,28	0,27	7
	2 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	73 576	68	35 000	-	-	1,00	0,28	0,28	7
	9	Prijímanie termínovaných vkladov	75 627	64	40 500	-	-	1,00	0,35	0,31	7

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 počínajúc 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. Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že počnúc operáciou s dňom vyrovnania 15. októbra, sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendrov s pevnou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Dňa 4. marca 2010 sa ECB rozhodla vrátiť k tendrom s variabilnou sadzbou v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách, počnúc operáciou s pridelením prostriedkov 28. apríla 2010 a dňom vyrovnania 29. apríla 2010.

4) V operáciách na dodanie (stiahnutie) likvidity je hraničnou sadzbou najnižšia (najvyššia) akceptovaná sadzba.

5) V záverečnej ročnej dlhodobej refinančnej operácii vyrovanej 17. decembra 2009, ako aj v šesťmesačnej dlhodobejšej refinančnej operácii vyrovanej 1. apríla and 13. mája 2010, bola úroková sadzba, pri ktorej boli uspokojené všetky ponuky, indexovaná na priemernú akceptovanú sadzbu v hlavných refinančných operáciách počas trvania 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 tvoriť rezervy

Základňa ku dňu ¹⁾	Spolu	Závazky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 2 %		Závazky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady 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 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
2010 Jan.	18 454,5	9 829,1	766,1	2 465,6	1 225,0	4 168,7
Feb.	18 516,2	9 828,1	759,3	2 479,5	1 282,5	4 166,8
Mar.	18 587,7	9 807,3	782,6	2 506,7	1 283,5	4 207,6

2. Udržiavanie povinných minimálnych rezerv

Koniec periódy udržiavania	Povinné minimálne rezervy	Bežné účty úverových inštitúcií	Prebytočné rezervy	Nesplnené	Úročenie povinných minimálnych rezerv
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	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	211,8	1,0	0,0	1,00
13 Apr.	211,4	212,5	1,2	0,0	1,00
11 Máj	211,2	212,4	1,2	0,0	1,00
15 Jún	211,3	.	.	.	.

3. Likvidita

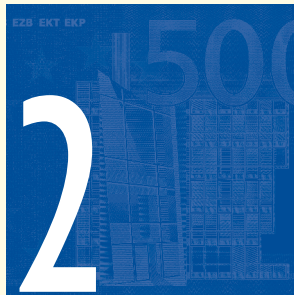
Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému											
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné operácie	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu ²⁾	Jednodňové sterilizačné operácie	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu ³⁾	Bankovky v obehu	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
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
9 Mar.	426,9	80,5	641,1	0,9	38,0	186,4	10,5	784,6	113,2	-119,3	211,8	1 182,9
13 Apr.	439,8	77,7	650,5	0,4	43,6	200,7	8,4	792,9	113,6	-116,1	212,5	1 206,1
11 Máj	457,0	76,7	666,4	0,9	49,4	218,2	11,4	796,6	112,1	-100,3	212,4	1 227,2

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					
	Eurosystém													
2007	2 046,2	1 029,6	19,9	0,6	1 009,1	300,7	257,2	1,9	41,6	-	17,4	431,1	8,9	258,4
2008	2 982,9	1 803,0	20,6	0,6	1 781,8	362,3	319,6	2,4	40,3	-	14,4	484,7	8,6	309,9
2009 Q4	2 829,9	1 475,6	19,5	0,7	1 455,4	451,7	368,3	3,6	79,8	-	16,5	557,7	8,5	320,0
2010 Q1	2 880,9	1 476,1	19,6	0,7	1 455,9	472,4	376,1	4,1	92,2	-	16,6	583,0	8,4	324,4
2010 Jan.	2 823,5	1 464,9	19,5	0,7	1 444,8	451,7	364,3	3,8	83,6	-	16,2	563,2	8,4	319,1
Feb.	2 867,1	1 479,4	19,5	0,7	1 459,3	465,4	373,7	3,9	87,9	-	16,1	585,8	8,4	312,0
Mar.	2 880,9	1 476,1	19,6	0,7	1 455,9	472,4	376,1	4,1	92,2	-	16,6	583,0	8,4	324,4
Apr.	2 946,2	1 511,9	19,0	0,7	1 492,3	478,9	377,6	4,5	96,8	-	16,4	609,9	8,4	321,0
	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	31 842,1	18 052,6	968,4	10 772,1	6 312,0	4 630,0	1 245,9	1 406,8	1 977,4	98,7	1 196,1	4 754,3	211,4	2 898,9
2009 Q4	31 153,8	17 703,7	1 002,3	10 780,3	5 921,1	5 061,5	1 483,9	1 496,8	2 080,8	85,1	1 234,9	4 258,1	220,4	2 590,2
2010 Q1	31 566,8	17 742,3	1 033,0	10 795,4	5 913,9	5 128,6	1 551,6	1 482,1	2 094,8	77,7	1 227,6	4 421,3	218,0	2 751,3
2010 Jan.	31 408,1	17 723,1	1 013,9	10 770,2	5 939,0	5 077,0	1 496,5	1 493,2	2 087,4	86,9	1 250,2	4 383,5	219,7	2 667,6
Feb.	31 525,0	17 712,6	1 009,1	10 773,5	5 930,0	5 094,9	1 523,7	1 497,4	2 073,7	85,6	1 232,7	4 432,0	218,2	2 749,0
Mar.	31 566,8	17 742,3	1 033,0	10 795,4	5 913,9	5 128,6	1 551,6	1 482,1	2 094,8	77,7	1 227,6	4 421,3	218,0	2 751,3
Apr. ^(p)	31 983,4	17 890,7	1 037,0	10 816,4	6 037,3	5 139,9	1 564,4	1 491,4	2 084,0	76,7	1 270,8	4 519,2	218,0	2 868,4

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ³⁾	Vydané dlhové cenné papiere ⁴⁾	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa/ostatní rezidenti eurozóny	PFI							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosystém										
2007	2 046,2	697,0	739,1	23,9	19,1	696,2	-	0,1	238,0	113,9	258,1
2008	2 982,9	784,7	1 240,7	68,8	16,6	1 155,2	-	0,1	273,8	377,8	305,9
2009 Q4	2 829,9	829,3	1 185,7	102,6	22,6	1 060,5	-	0,1	320,9	140,2	353,7
2010 Q1	2 880,9	819,9	1 222,8	101,2	22,0	1 099,6	-	0,1	353,0	135,4	349,6
2010 Jan.	2 823,5	806,2	1 204,1	116,3	23,5	1 064,2	-	0,1	328,4	133,5	351,3
Feb.	2 867,1	807,0	1 225,9	107,0	23,6	1 095,2	-	0,1	344,7	138,1	351,4
Mar.	2 880,9	819,9	1 222,8	101,2	22,0	1 099,6	-	0,1	353,0	135,4	349,6
Apr. ^(p)	2 946,2	821,1	1 264,2	87,8	22,0	1 154,4	-	0,1	369,2	140,1	351,5
	PFI okrem Eurosystému										
2008	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
2009	31 842,1	-	16 740,2	191,0	9 690,4	6 858,8	824,8	4 848,4	1 767,6	4 404,3	3 256,9
2009 Q4	31 153,8	-	16 465,8	144,2	10 034,6	6 287,1	732,3	4 919,1	1 921,0	4 099,8	3 015,8
2010 Q1	31 566,8	-	16 419,7	166,3	10 024,3	6 229,1	705,8	5 013,0	1 928,1	4 290,0	3 210,3
2010 Jan.	31 408,1	-	16 461,2	161,1	10 009,6	6 290,5	738,8	4 975,7	1 920,4	4 227,0	3 084,9
Feb.	31 525,0	-	16 460,3	166,5	10 012,0	6 281,8	729,4	4 961,0	1 916,9	4 285,4	3 172,0
Mar.	31 566,8	-	16 419,7	166,3	10 024,3	6 229,1	705,8	5 013,0	1 928,1	4 290,0	3 210,3
Apr. ^(p)	31 983,4	-	16 591,8	159,6	10 111,3	6 320,9	713,9	5 024,2	1 932,0	4 404,8	3 316,7

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	22 380,4	11 119,4	974,4	10 144,9	2 469,4	1 454,3	1 015,1	882,2	5 310,0	214,6	2 384,7
2008	24 126,7	11 761,8	989,0	10 772,8	2 974,7	1 565,5	1 409,2	784,2	5 239,0	220,0	3 147,1
2009 Q4	23 862,6	11 802,7	1 021,7	10 781,0	3 352,5	1 852,2	1 500,3	811,8	4 815,8	228,9	2 851,0
2010 Q1	24 311,4	11 848,7	1 052,6	10 796,1	3 413,9	1 927,7	1 486,2	793,6	5 004,3	226,4	3 024,5
2010 Jan.	24 090,2	11 804,2	1 033,3	10 770,9	3 357,7	1 860,7	1 497,0	815,6	4 946,7	228,1	2 937,7
Feb.	24 260,7	11 802,7	1 028,5	10 774,2	3 398,7	1 897,4	1 501,2	801,4	5 017,8	226,6	3 013,6
Mar.	24 311,4	11 848,7	1 052,6	10 796,1	3 413,9	1 927,7	1 486,2	793,6	5 004,3	226,4	3 024,5
Apr. ^(p)	24 632,3	11 873,1	1 056,0	10 817,1	3 438,0	1 942,1	1 495,9	825,5	5 129,1	226,4	3 140,9
Transakcie											
2007	2 621,2	1 014,4	-10,0	1 024,4	289,0	-38,3	327,3	55,5	832,9	-1,2	431,1
2008	1 711,0	599,0	12,8	586,2	499,4	90,1	409,2	-56,0	-56,3	-3,0	728,9
2009 Q4	-124,2	-3,3	10,2	-13,5	-5,7	-11,4	5,7	9,2	-34,7	3,9	-93,5
2010 Q1	270,4	26,9	30,4	-3,4	52,2	71,7	-19,5	-13,0	54,0	-2,6	152,8
2010 Jan.	125,8	-18,8	11,3	-30,1	2,0	8,6	-6,6	4,9	62,5	-0,7	75,8
Feb.	117,6	-2,6	-4,9	2,4	34,4	31,9	2,5	-12,1	16,7	-1,8	83,0
Mar.	27,0	48,3	24,0	24,3	15,8	31,2	-15,3	-5,9	-25,2	0,0	-6,0
Apr. ^(p)	275,1	30,4	3,3	27,2	23,1	14,1	9,0	34,8	71,9	0,0	115,5

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	22 380,4	638,6	150,8	8 946,6	660,4	2 849,1	1 492,7	4 652,5	3 009,2	-19,7
2008	24 126,7	722,9	259,8	9 707,1	725,7	2 830,7	1 615,2	4 782,1	3 562,7	-79,9
2009 Q4	23 862,6	770,1	246,8	10 057,2	646,9	2 758,5	1 802,3	4 240,0	3 369,6	-29,0
2010 Q1	24 311,4	768,7	267,4	10 046,3	628,1	2 826,0	1 830,6	4 425,4	3 559,9	-41,0
2010 Jan.	24 090,2	757,2	277,4	10 033,2	651,9	2 804,8	1 798,1	4 360,4	3 436,2	-29,1
Feb.	24 260,7	759,7	273,5	10 035,6	643,7	2 799,4	1 814,1	4 423,5	3 523,4	-12,2
Mar.	24 311,4	768,7	267,4	10 046,3	628,1	2 826,0	1 830,6	4 425,4	3 559,9	-41,0
Apr. ^(p)	24 632,3	772,7	247,4	10 133,2	636,9	2 843,5	1 839,4	4 544,9	3 668,3	-54,3
Transakcie										
2007	2 621,2	45,8	-13,4	887,5	54,5	269,3	143,4	857,8	446,6	-70,4
2008	1 711,0	83,3	106,1	700,3	29,4	-32,0	139,0	93,1	616,2	-24,6
2009 Q4	-124,2	29,4	-48,6	103,1	-46,1	-22,8	52,8	-87,6	-139,2	34,8
2010 Q1	270,4	-1,3	20,7	-33,0	-19,1	41,6	-0,7	76,3	191,7	-5,7
2010 Jan.	125,8	-12,8	30,7	-32,3	4,7	30,3	-8,8	56,3	72,0	-14,2
Feb.	117,6	2,4	-3,9	-10,6	-8,2	-13,3	-1,0	28,9	100,8	22,5
Mar.	27,0	9,0	-6,1	9,8	-15,6	24,7	9,2	-8,8	18,9	-14,0
Apr. ^(p)	275,1	4,0	-20,0	82,8	4,8	13,5	-4,7	90,2	111,7	-7,4

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⁾

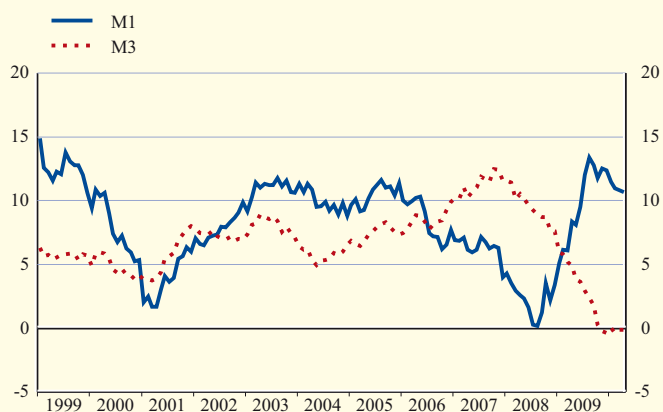
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

					M3	M3 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny			Čisté zahraničné aktíva ³⁾
			M2	M3-M2					Pôžičky	Informatívna položka: očis- tené od predaja a sekuritizácie ⁴⁾		
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2007	3 831,9	3 508,3	7 340,2	1 302,6	8 642,8	-	6 019,1	2 449,9	12 053,7	10 153,6	-	638,7
2008	3 980,2	4 033,1	8 013,3	1 372,0	9 385,4	-	6 285,9	2 576,2	12 965,8	10 777,2	-	437,2
2009 Q4	4 492,2	3 688,4	8 180,6	1 146,3	9 327,0	-	6 757,7	2 899,9	13 083,3	10 779,2	-	555,7
2010 Q1	4 567,8	3 652,6	8 220,4	1 102,5	9 322,9	-	6 895,6	2 979,4	13 090,5	10 801,2	-	590,5
2010 Jan.	4 538,0	3 665,0	8 203,0	1 099,5	9 302,5	-	6 839,5	2 897,3	13 099,2	10 774,1	-	570,2
Feb.	4 561,1	3 659,6	8 220,7	1 091,1	9 311,8	-	6 872,5	2 929,6	13 118,3	10 795,6	-	572,7
Mar.	4 567,8	3 652,6	8 220,4	1 102,5	9 322,9	-	6 895,6	2 979,4	13 090,5	10 801,2	-	590,5
Apr. ^(p)	4 648,3	3 617,7	8 266,1	1 125,5	9 391,6	-	6 944,2	2 986,1	13 097,8	10 819,0	-	611,5
	Transakcie											
2007	148,3	528,6	676,9	220,2	897,1	-	507,7	-51,0	1 403,5	1 024,8	1 115,4	-26,0
2008	130,2	484,0	614,1	47,8	661,9	-	253,1	103,1	927,9	581,9	737,8	-150,3
2009 Q4	89,6	-102,4	-12,8	-24,9	-37,7	-	52,5	17,1	-19,9	-4,6	-6,1	27,8
2010 Q1	71,7	-46,3	25,3	-43,4	-18,1	-	74,4	75,2	-11,7	3,5	-5,8	9,4
2010 Jan.	43,7	-27,1	16,6	-46,2	-29,6	-	57,5	-2,7	-6,5	-25,2	-29,5	10,3
Feb.	21,2	-11,7	9,5	-8,6	0,9	-	3,4	27,3	18,6	20,7	17,7	-17,6
Mar.	6,7	-7,5	-0,8	11,4	10,6	-	13,5	50,6	-23,8	8,0	6,0	16,8
Apr. ^(p)	79,3	-37,1	42,3	22,0	64,3	-	27,3	6,3	15,5	24,0	26,0	-2,6
	Miera rastu											
2007	4,0	17,8	10,2	20,1	11,6	11,9	9,3	-2,2	13,2	11,2	12,1	-26,0
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-150,3
2009 Q4	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,6	11,9	0,6	-0,2	0,2	122,9
2010 Q1	10,8	-8,0	1,6	-10,9	-0,1	-0,2	5,8	9,8	0,1	-0,2	-0,1	155,9
2010 Jan.	11,5	-8,1	1,8	-11,1	0,0	-0,2	6,3	9,7	0,2	-0,6	-0,3	199,6
Feb.	11,0	-8,1	1,6	-12,6	-0,4	-0,2	5,6	9,2	0,2	-0,4	-0,2	139,2
Mar.	10,8	-8,0	1,6	-10,9	-0,1	-0,2	5,8	9,8	0,1	-0,2	-0,1	155,9
Apr. ^(p)	10,7	-8,5	1,4	-9,2	-0,1	.	5,7	8,7	0,3	0,1	0,1	95,1

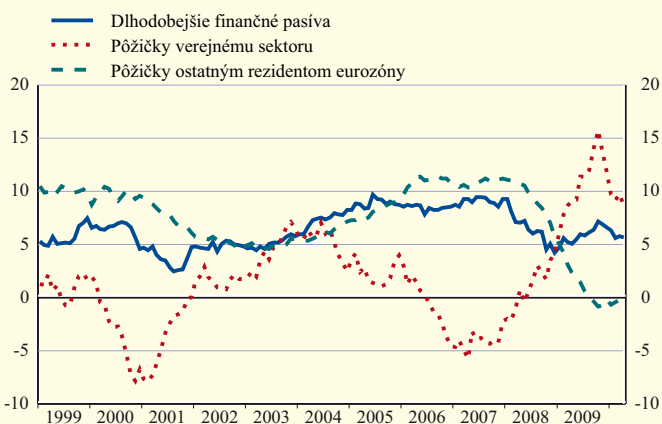
G1 Menové agregáty¹⁾

(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. Mesačné 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⁾

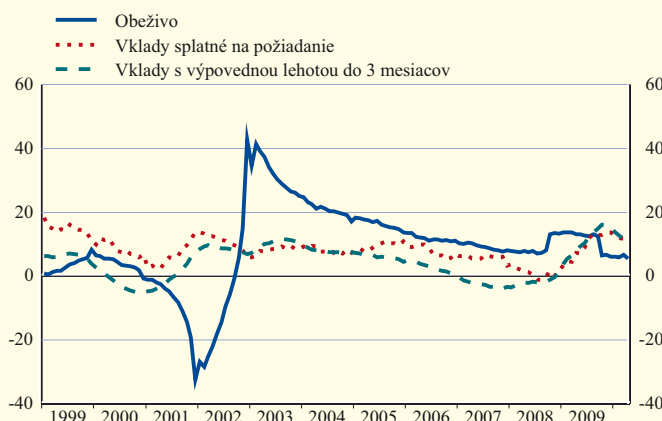
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

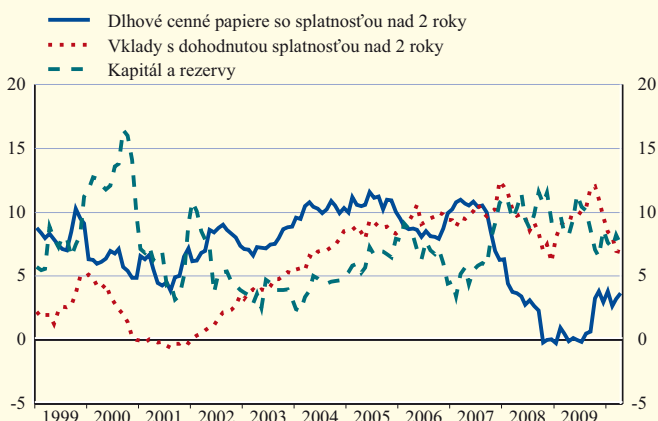
	Obeživo	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov	Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou 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	625,9	3 206,0	1 966,8	1 541,5	304,6	685,8	312,2	2 548,1	119,6	1 867,6	1 483,7
2008	710,6	3 269,7	2 464,5	1 568,6	350,3	754,9	266,9	2 576,0	121,6	1 984,4	1 603,9
2009 Q4	755,3	3 736,9	1 883,0	1 805,4	340,3	673,5	132,6	2 638,4	131,9	2 198,3	1 789,1
2010 Q1	775,5	3 792,4	1 816,8	1 835,8	343,0	625,3	134,2	2 693,5	132,2	2 241,1	1 828,8
2010 Jan.	760,8	3 777,1	1 844,5	1 820,5	308,7	658,5	132,3	2 689,0	131,7	2 226,0	1 792,8
Feb.	764,8	3 796,3	1 830,1	1 829,5	323,6	641,7	125,8	2 681,0	131,2	2 245,2	1 815,0
Mar.	775,5	3 792,4	1 816,8	1 835,8	343,0	625,3	134,2	2 693,5	132,2	2 241,1	1 828,8
Apr. ^(p)	769,2	3 879,1	1 777,0	1 840,7	359,2	627,4	138,9	2 709,0	131,2	2 256,4	1 847,6
Transakcie											
2007	46,7	101,6	580,6	-52,0	41,0	58,5	120,6	149,3	9,8	207,3	141,3
2008	83,6	46,5	463,4	20,5	47,0	32,6	-31,9	1,2	0,7	114,6	136,7
2009 Q4	8,8	80,9	-147,6	45,2	12,4	-23,6	-13,7	4,4	-1,1	4,9	44,3
2010 Q1	20,2	51,5	-75,7	29,4	2,5	-48,5	2,5	28,0	0,3	35,4	10,7
2010 Jan.	5,6	38,2	-41,3	14,2	-31,7	-15,2	0,7	33,3	-0,2	25,4	-1,0
Feb.	4,0	17,3	-20,6	8,9	14,9	-16,8	-6,7	-15,7	-0,5	14,4	5,2
Mar.	10,7	-4,0	-13,8	6,3	19,4	-16,5	8,5	10,5	1,0	-4,5	6,4
Apr. ^(p)	-6,3	85,6	-41,8	4,7	16,2	-1,9	7,7	8,5	-0,8	14,4	5,2
Miera rastu											
2007	8,1	3,3	41,2	-3,3	15,5	9,2	62,1	6,3	9,6	12,4	10,8
2008	13,3	1,4	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,6	0,1	0,5	6,1	9,3
2009 Q4	6,1	13,8	-24,4	15,1	-2,8	-1,8	-50,1	3,0	7,2	9,6	8,6
2010 Q1	6,8	11,7	-22,0	11,8	1,3	-11,7	-29,8	3,2	5,5	7,0	8,2
2010 Jan.	6,2	12,6	-22,7	13,7	-4,9	-5,7	-38,3	3,8	6,1	8,5	7,6
Feb.	6,0	12,0	-22,5	12,7	-1,2	-9,4	-41,0	2,7	5,9	8,1	7,2
Mar.	6,8	11,7	-22,0	11,8	1,3	-11,7	-29,8	3,2	5,5	7,0	8,2
Apr. ^(p)	5,5	11,8	-22,5	10,6	7,3	-11,2	-29,7	3,7	3,9	6,9	7,5

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

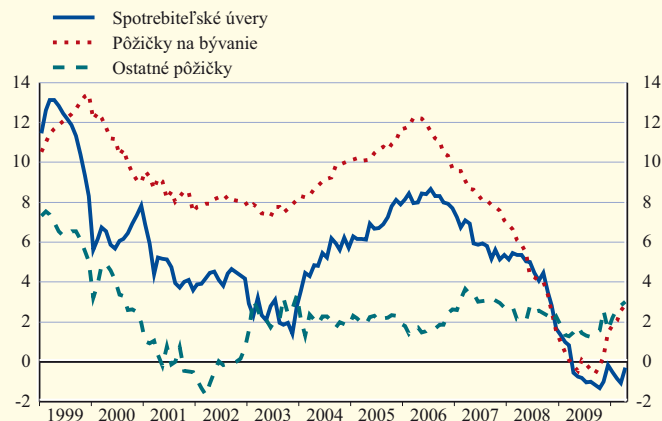
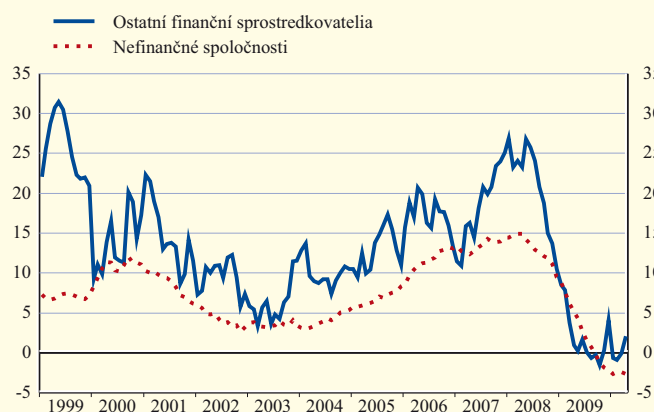
	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾	Nefinančné spoločnosti				Domácnosti ⁴⁾			
	Spolu	Spolu	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Spotrebiteľský úver	Pôžičky na bývanie	Ostatné pôžičky
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2007	107,5	876,6	4 384,6	1 282,9	859,8	2 241,9	4 784,9	616,7	3 421,0	747,3
2008	104,9	973,0	4 822,5	1 381,6	961,1	2 479,8	4 876,8	631,0	3 482,3	763,5
2009 Q4	90,0	1 059,9	4 685,9	1 185,8	936,9	2 563,2	4 943,4	630,3	3 542,4	770,6
2010 Q1	87,4	1 048,6	4 684,0	1 173,3	923,0	2 587,6	4 981,2	622,0	3 580,4	778,8
2010 Jan.	87,5	1 049,1	4 681,3	1 185,6	929,6	2 566,2	4 956,0	627,1	3 554,8	774,2
Feb.	91,3	1 042,4	4 694,8	1 183,9	931,2	2 579,7	4 967,1	624,8	3 565,5	776,9
Mar.	87,4	1 048,6	4 684,0	1 173,3	923,0	2 587,6	4 981,2	622,0	3 580,4	778,8
Apr. ^(p)	90,5	1 068,3	4 663,5	1 155,9	918,8	2 588,7	4 996,6	624,0	3 593,2	779,5
Transakcie										
2007	16,7	175,2	554,9	145,6	155,7	253,6	278,0	31,4	226,5	20,0
2008	-3,7	87,2	418,7	86,8	119,8	212,0	79,8	10,4	52,3	17,1
2009 Q4	-3,4	10,3	-46,3	-45,4	-15,1	14,2	34,9	0,4	30,1	4,3
2010 Q1	-2,7	-32,4	-0,3	-3,0	-10,9	13,5	38,9	-4,4	35,5	7,8
2010 Jan.	-2,5	-29,5	-5,7	-0,7	-6,5	1,5	12,5	-1,8	11,5	2,9
Feb.	3,7	-6,6	12,1	-2,2	1,9	12,4	11,4	-1,8	10,1	3,0
Mar.	-3,9	3,6	-6,7	-0,1	-6,3	-0,3	15,0	-0,9	13,9	1,9
Apr. ^(p)	3,0	18,6	-14,3	-17,4	-0,6	3,7	16,5	0,6	12,8	3,2
Miera rastu										
2007	18,2	24,7	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008	-3,5	10,0	9,5	6,7	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009 Q4	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-1,9	3,8	1,3	-0,1	1,5	1,6
2010 Q1	-11,3	0,1	-2,4	-10,6	-4,4	2,7	2,1	-1,1	2,6	2,8
2010 Jan.	-10,3	-0,5	-2,7	-12,9	-3,4	3,1	1,6	-0,5	1,8	2,2
Feb.	-5,4	-0,6	-2,4	-12,0	-3,5	3,1	1,8	-0,8	2,1	2,7
Mar.	-11,3	0,1	-2,4	-10,6	-4,4	2,7	2,1	-1,1	2,6	2,8
Apr. ^(p)	-7,4	2,2	-2,6	-10,9	-4,9	2,6	2,5	-0,3	2,9	3,0

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	93,7	69,3	6,2	18,2	962,5	555,4	169,0	238,1	4 828,2	1 377,4	961,3	2 489,5
2009 Q4	80,3	57,4	7,0	15,9	1 052,9	593,4	186,2	273,3	4 692,3	1 181,7	937,3	2 573,3
2010 Q1	87,1	65,4	5,8	15,9	1 056,2	594,5	184,8	276,9	4 680,5	1 170,1	924,2	2 586,2
2010 Feb.	88,2	66,5	5,7	16,0	1 036,0	576,2	183,6	276,2	4 689,9	1 180,1	929,8	2 580,0
Mar.	87,1	65,4	5,8	15,9	1 056,2	594,5	184,8	276,9	4 680,5	1 170,1	924,2	2 586,2
Apr. ^(p)	92,2	70,2	5,9	16,0	1 076,1	612,7	185,5	277,9	4 667,6	1 159,6	920,4	2 587,6
Transakcie												
2008	-3,4	-3,1	-1,3	1,0	90,2	27,7	20,1	42,4	419,2	86,1	120,0	213,1
2009 Q4	-14,0	-14,2	-0,8	1,0	-9,9	-5,5	-5,2	0,8	-29,4	-46,1	-12,5	29,1
2010 Q1	6,6	7,9	-1,3	0,0	-17,8	-14,9	-5,9	3,0	-10,2	-2,2	-10,1	2,1
2010 Feb.	2,1	4,0	-1,6	-0,3	-7,3	-7,6	-0,5	0,8	1,7	-6,5	0,9	7,2
Mar.	-1,2	-1,1	0,0	-0,1	17,7	19,2	-1,8	0,2	-5,3	0,4	-3,7	-2,0
Apr. ^(p)	5,1	4,9	0,2	0,1	18,8	17,5	0,5	0,7	-6,7	-10,5	-0,2	4,0
Miera rastu												
2008	-3,5	-4,3	-17,8	6,1	10,5	5,5	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009 Q4	-13,1	-17,1	14,2	-4,8	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,1	-1,9	3,8
2010 Q1	-11,2	-12,5	-13,4	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,3	-2,4	-10,6	-4,4	2,7
2010 Feb.	-5,5	-4,9	-17,4	-1,7	-0,9	-2,0	-4,2	3,5	-2,4	-12,0	-3,5	3,1
Mar.	-11,2	-12,5	-13,4	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,3	-2,4	-10,6	-4,4	2,7
Apr. ^(p)	-7,5	-8,1	-4,6	-4,7	2,1	3,5	-5,5	4,2	-2,6	-10,9	-4,9	2,6

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	4 887,8	633,0	138,8	196,2	298,0	3 490,4	17,2	67,5	3 405,7	764,4	155,0	90,4	519,0
2009 Q4	4 954,8	632,3	135,6	195,0	301,8	3 550,8	14,8	60,9	3 475,1	771,6	146,2	87,3	538,1
2010 Q1	4 971,6	619,8	130,5	191,1	298,2	3 574,8	14,8	60,7	3 499,3	777,1	147,0	85,5	544,6
2010 Feb.	4 959,4	619,8	130,6	191,2	297,9	3 564,4	14,6	60,8	3 489,0	775,2	146,8	85,6	542,8
Mar.	4 971,6	619,8	130,5	191,1	298,2	3 574,8	14,8	60,7	3 499,3	777,1	147,0	85,5	544,6
Apr. ^(p)	4 980,6	621,6	130,2	191,5	299,9	3 582,4	14,8	60,6	3 507,0	776,6	145,7	83,9	547,0
Transakcie													
2008	80,2	10,4	1,0	-9,1	18,6	52,6	1,1	-3,8	55,3	17,1	2,5	-5,4	20,0
2009 Q4	39,8	0,6	3,0	-1,1	-1,3	34,4	-0,4	-1,6	36,4	4,8	-2,4	0,0	7,2
2010 Q1	17,9	-8,8	-3,5	-2,6	-2,6	21,4	0,0	0,1	21,4	5,2	0,3	-1,0	6,0
2010 Feb.	5,9	-3,8	-3,0	-0,5	-0,3	7,5	-0,1	-0,2	7,8	2,1	0,0	-0,1	2,2
Mar.	13,1	1,9	1,0	0,7	0,2	9,3	0,1	0,2	9,0	2,0	0,1	-0,1	2,0
Apr. ^(p)	10,0	0,5	-0,3	-0,5	1,3	7,6	0,0	-0,1	7,7	1,9	-1,2	-0,4	3,6
Miera rastu													
2008	1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,2	4,0
2009 Q4	1,3	-0,1	-0,9	-2,2	1,6	1,5	-15,3	-12,0	1,8	1,6	-5,1	-1,9	4,2
2010 Q1	2,1	-1,1	-1,7	-2,4	0,1	2,6	-10,4	-7,4	2,8	2,8	-2,2	-1,5	5,0
2010 Feb.	1,8	-0,8	-1,9	-2,8	0,9	2,1	-15,2	-9,3	2,4	2,7	-1,8	-1,6	4,7
Mar.	2,1	-1,1	-1,7	-2,4	0,1	2,6	-10,4	-7,4	2,8	2,8	-2,2	-1,5	5,0
Apr. ^(p)	2,5	-0,3	-0,7	-1,8	0,9	2,9	-7,8	-7,4	3,1	3,0	-1,3	-2,4	5,2

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)}

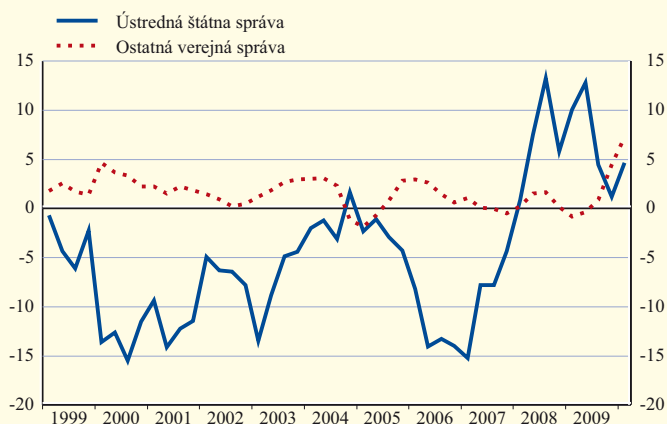
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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										
2008	968,4	227,1	210,1	509,0	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1
2009	1 002,3	229,9	211,0	527,7	33,8	2 826,3	1 917,4	908,9	46,3	862,6
2009 Q2	999,0	249,4	206,5	514,5	28,6	2 949,2	1 999,9	949,3	57,1	892,2
Q3	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,1	1 894,1	914,0	47,7	866,2
Q4	1 002,3	229,9	211,0	527,7	33,8	2 826,3	1 917,4	908,9	46,3	862,6
2010 Q1 ^(p)	1 033,0	244,0	210,5	543,6	34,9	2 956,1	1 986,9	969,1	47,5	921,6
Transakcie										
2008	13,7	12,4	-8,1	16,5	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009	36,0	2,8	0,9	20,8	11,5	-385,5	-346,8	-39,3	-1,5	-37,8
2009 Q2	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,3	-78,9	6,9	-1,1	8,1
Q3	-4,2	-13,4	3,2	3,9	2,1	-75,1	-70,0	-5,1	0,8	-5,9
Q4	10,2	-6,2	1,3	12,0	3,1	-4,0	10,6	-15,4	-1,4	-14,0
2010 Q1 ^(p)	30,3	13,6	-0,4	16,0	1,2	55,8	26,7	32,1	0,0	32,1
Miera rastu										
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009	3,7	1,2	0,5	4,1	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2009 Q2	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,8	-7,5
Q3	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,9
Q4	3,7	1,2	0,5	4,1	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2010 Q1 ^(p)	6,6	4,7	2,4	6,8	66,2	-3,1	-5,3	2,0	-3,5	2,3

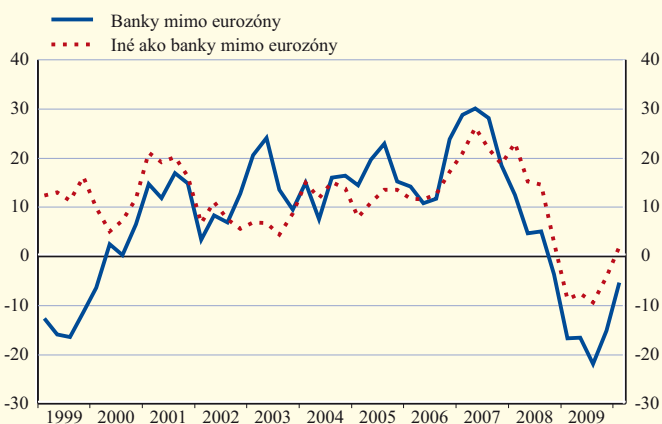
G7 Pôžičky verejnej správy eurozóny²⁾

(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)}

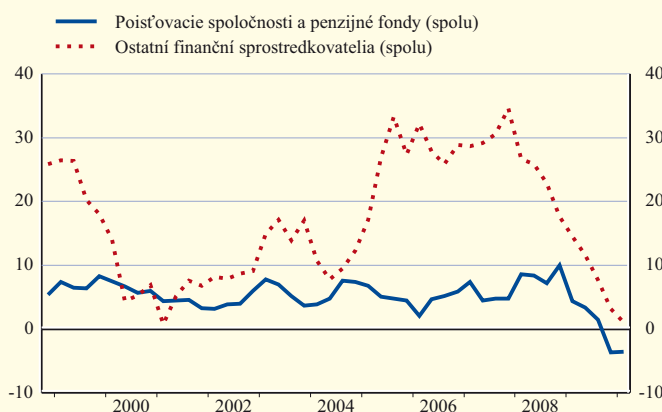
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

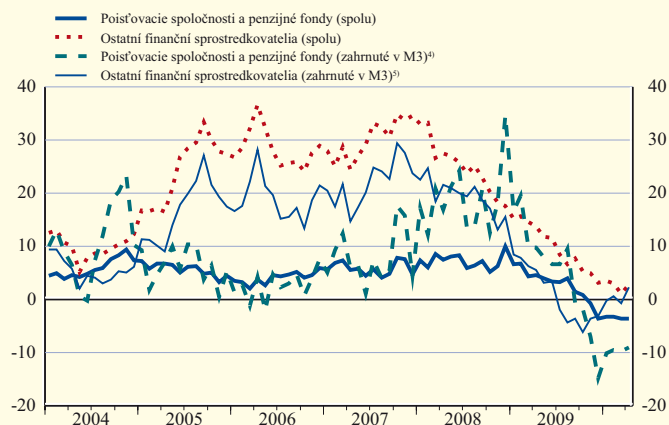
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé ³⁾						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 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	1 803,1	320,3	420,6	852,9	12,3	0,1	197,0
2009 Q4	738,3	84,2	87,0	543,3	2,2	1,4	20,2	1 873,1	313,4	335,3	957,6	15,9	0,0	250,9
2010 Q1	735,8	87,1	84,9	539,7	2,5	1,4	20,2	1 886,8	329,1	311,9	956,7	17,1	0,1	272,0
2010 Jan.	743,4	94,0	83,1	540,2	2,3	1,4	22,3	1 877,2	342,4	323,2	960,9	17,0	0,1	233,6
Feb.	736,4	90,3	85,6	539,5	2,3	1,4	17,3	1 897,4	334,4	327,4	962,9	17,0	0,2	255,5
Mar.	735,8	87,1	84,9	539,7	2,5	1,4	20,2	1 886,8	329,1	311,9	956,7	17,1	0,1	272,0
Apr. ^(p)	735,8	88,4	84,5	540,7	2,5	1,4	18,3	1 948,4	367,3	301,8	966,3	18,4	0,2	294,4
Transakcie														
2007	31,3	0,8	10,4	24,7	-0,3	-0,3	-4,1	394,9	33,9	98,7	236,3	1,7	0,1	24,1
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	268,9	4,5	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009 Q4	-4,6	0,6	0,8	-7,3	0,3	0,0	1,1	-17,1	-1,9	-4,3	-9,8	1,4	-0,1	-2,4
2010 Q1	-3,8	2,7	-3,1	-3,7	0,3	0,0	0,0	-3,0	13,4	-30,2	-8,3	1,1	0,1	20,9
2010 Jan.	4,8	9,7	-4,0	-3,1	0,2	0,0	2,1	-0,3	27,9	-13,1	1,2	1,1	0,0	-17,4
Feb.	-7,2	-3,8	2,4	-0,7	0,0	0,0	-5,0	9,2	-8,8	-0,9	-2,9	-0,1	0,1	21,8
Mar.	-1,4	-3,2	-1,5	0,2	0,2	0,0	3,0	-12,0	-5,7	-16,2	-6,6	0,0	0,0	16,5
Apr. ^(p)	-0,1	1,3	-0,5	0,9	0,0	0,0	-1,9	58,3	37,4	-11,7	8,8	1,3	0,0	22,4
Miera rastu														
2007	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	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	20,9	20,0	-2,5	-	34,6
2009 Q4	-3,6	-1,1	-26,5	1,0	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 Q1	-3,5	-4,7	-16,4	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,0	18,1	-	15,9
2010 Jan.	-3,3	-7,7	-17,9	-0,5	89,2	-	10,8	3,5	4,2	-13,1	7,4	33,6	-	14,1
Feb.	-3,2	-3,1	-14,6	-0,8	64,7	-	-18,9	3,1	2,1	-13,0	5,7	21,7	-	20,6
Mar.	-3,5	-4,7	-16,4	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,0	18,1	-	15,9
Apr. ^(p)	-3,6	-2,1	-15,7	-1,6	42,3	-	-12,1	2,7	11,3	-20,0	3,2	22,0	-	23,7

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)}

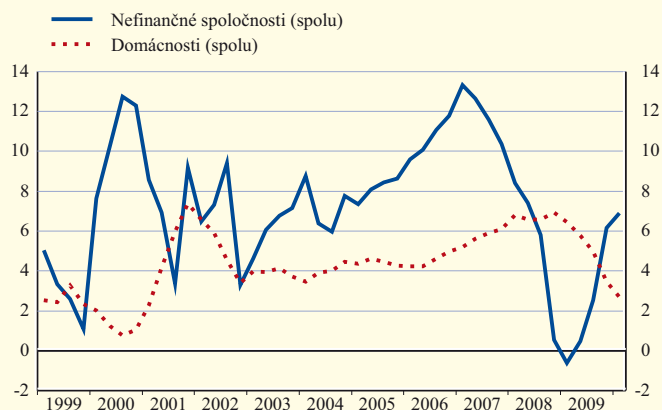
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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	1 502,8	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 Q4	1 603,3	1 001,2	434,7	80,7	68,7	1,7	16,3	5 590,9	2 155,6	988,5	605,6	1 680,2	123,7	37,3
2010 Q1	1 576,5	982,4	423,8	82,9	72,9	1,8	12,6	5 593,7	2 157,8	925,0	631,6	1 721,5	121,7	36,1
2010 Jan.	1 548,0	964,5	418,3	81,6	68,7	1,7	13,2	5 611,5	2 174,1	953,9	615,5	1 708,9	122,2	37,0
Feb.	1 534,7	954,1	414,8	81,7	70,7	1,8	11,7	5 611,7	2 176,5	935,8	625,0	1 715,9	121,6	37,0
Mar.	1 576,5	982,4	423,8	82,9	72,9	1,8	12,6	5 593,7	2 157,8	925,0	631,6	1 721,5	121,7	36,1
Apr. ⁴⁾	1 588,6	995,1	420,3	83,7	73,7	1,9	13,8	5 608,3	2 184,1	909,5	634,6	1 726,3	119,8	33,9
Transakcie														
2007	140,2	34,1	126,8	-8,1	-10,8	-0,7	-1,1	282,9	22,4	320,9	-45,4	-43,2	11,2	17,1
2008	7,8	-5,1	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 Q4	51,7	49,4	-10,0	2,7	10,4	0,2	-1,1	90,8	102,5	-96,5	45,0	43,3	2,3	-5,8
2010 Q1	-28,5	-20,3	-11,3	2,5	4,2	0,1	-3,7	0,5	2,2	-64,6	25,8	40,4	-2,0	-1,2
2010 Jan.	-57,4	-37,9	-17,2	1,0	0,0	0,0	-3,1	19,1	18,8	-35,3	9,6	27,7	-1,5	-0,3
Feb.	-14,2	-11,0	-4,0	0,2	2,0	0,0	-1,4	-0,8	2,1	-18,7	9,5	6,9	-0,6	0,0
Mar.	43,0	28,7	9,9	1,3	2,2	0,1	0,9	-17,8	-18,6	-10,7	6,6	5,7	0,1	-0,9
Apr. ⁴⁾	11,7	12,7	-3,8	0,7	0,9	0,0	1,2	14,3	26,1	-15,5	2,9	4,7	-1,8	-2,2
Miera rastu														
2007	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	0,5	-0,6	2,8	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 Q4	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 Q1	6,9	12,7	-10,7	17,8	89,7	37,2	-29,4	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
2010 Jan.	5,1	10,6	-12,9	20,6	115,1	32,9	-33,4	3,3	17,1	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6
Feb.	5,1	11,3	-12,9	18,1	100,9	32,4	-45,1	3,1	15,6	-28,4	19,7	10,8	5,8	-47,1
Mar.	6,9	12,7	-10,7	17,8	89,7	37,2	-29,4	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
Apr. ⁴⁾	6,6	13,8	-12,2	16,8	68,0	33,5	-29,9	2,3	11,7	-26,7	20,2	9,0	3,5	-40,3

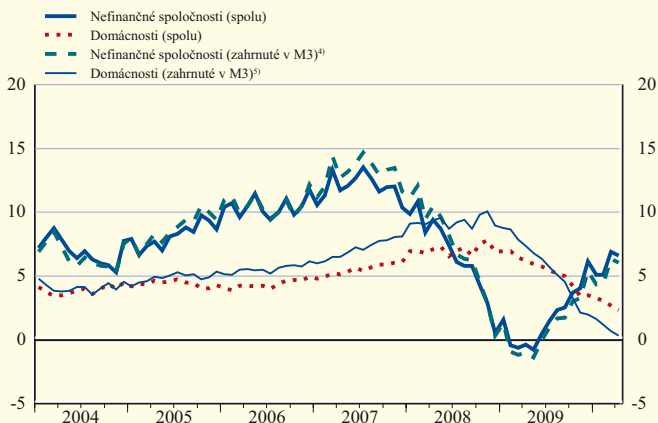
G11 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(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) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

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

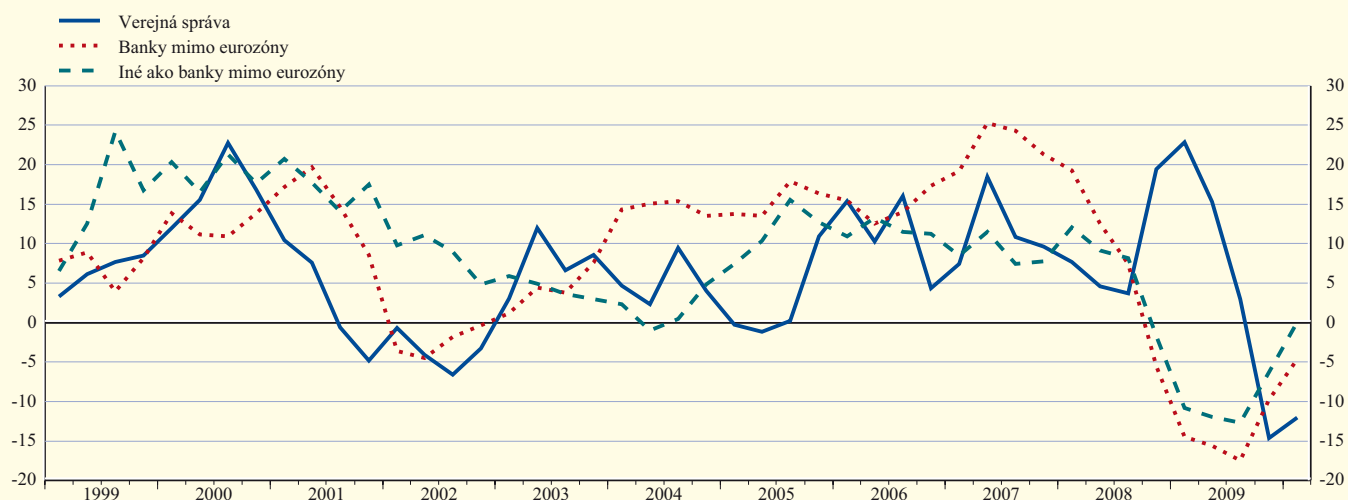
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky 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	3 715,5	2 818,1	897,4	65,8	831,7
2009 Q2	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3 565,2	2 685,4	879,8	64,3	815,5
Q3	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	795,0
Q4	373,1	144,2	45,0	112,7	71,2	3 370,5	2 534,2	836,3	56,9	779,5
2010 Q1 ^(p)	397,7	166,3	51,6	106,5	73,3	3 544,8	2 660,0	884,8	64,7	820,1
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	-183,5	-165,9	-17,6	-36,9	19,3
2009	-64,9	-38,2	-7,2	-4,0	-15,5	-331,6	-275,8	-55,8	-4,5	-51,3
2009 Q2	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-61,4	-67,8	6,4	0,7	5,7
Q3	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,1	-7,0	-0,2	-6,9
Q4	-30,2	-12,8	-6,1	-10,3	-0,9	-80,4	-56,3	-24,1	-2,7	-21,5
2010 Q1 ^(p)	24,6	22,1	6,5	-6,1	2,1	93,6	68,3	25,4	6,8	18,6
Miera rastu										
2007	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,6	-5,6	-1,8	-25,6	2,7
2009 Q2	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
Q3	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
Q4	-14,6	-20,1	-13,8	-3,4	-17,9	-8,9	-9,8	-6,2	-6,9	-6,2
2010 Q1 ^(p)	-12,1	-17,5	2,0	-6,9	-12,5	-3,5	-4,7	0,1	8,1	-0,5

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.

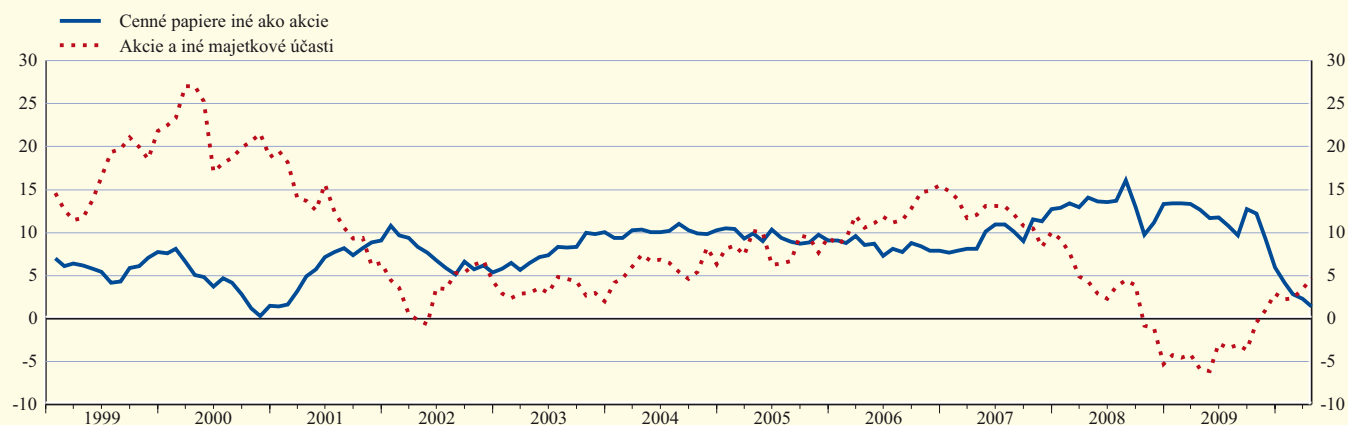
2.6 Držba cenných papierov PFI - podrobne členené^{1),2)}

(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	5 857,6	1 884,9	92,4	1 226,6	19,3	1 355,6	51,2	1 227,5	1 473,3	421,7	774,4	277,2
2009 Q4	6 209,6	1 971,7	109,2	1 467,9	16,1	1 457,3	39,4	1 148,0	1 515,9	434,7	800,2	281,0
2010 Q1	6 302,7	1 980,9	114,0	1 534,9	16,7	1 442,1	40,0	1 174,2	1 515,6	445,7	781,9	288,0
2010 Jan.	6 248,9	1 976,3	111,0	1 477,4	19,1	1 452,0	41,2	1 171,9	1 531,9	445,9	804,3	281,7
Feb.	6 275,5	1 964,1	109,6	1 507,4	16,3	1 456,8	40,6	1 180,7	1 516,0	442,6	790,1	283,2
Mar.	6 302,7	1 980,9	114,0	1 534,9	16,7	1 442,1	40,0	1 174,2	1 515,6	445,7	781,9	288,0
Apr. ^(p)	6 326,2	1 968,8	115,2	1 547,4	17,1	1 451,5	39,9	1 186,3	1 561,4	456,8	814,0	290,5
Transakcie												
2007	592,4	136,0	18,1	-86,2	1,5	318,3	9,5	195,2	147,8	51,3	55,4	41,0
2008	696,1	214,4	5,9	38,3	1,9	389,7	19,0	26,9	-84,8	22,4	-56,5	-50,7
2009 Q4	-97,7	-44,5	4,4	-17,8	-2,2	12,7	-7,3	-43,1	14,8	1,7	8,9	4,2
2010 Q1	48,4	7,9	-0,3	65,2	-0,3	-17,9	-2,1	-4,2	8,8	12,5	-13,0	9,3
2010 Jan.	14,6	4,9	-1,2	10,0	2,4	-7,3	0,5	5,4	18,8	12,8	5,0	1,1
Feb.	9,0	-14,3	-2,7	26,4	-3,1	3,8	-1,3	0,3	-15,0	-4,0	-12,1	1,1
Mar.	24,7	17,2	3,7	28,8	0,4	-14,4	-1,2	-9,8	5,0	3,7	-5,9	7,2
Apr. ^(p)	7,7	-14,5	0,5	11,2	-0,2	9,2	-0,6	2,0	49,4	12,7	34,7	1,9
Miera rastu												
2007	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	13,4	12,8	8,1	3,2	9,9	39,9	57,2	2,2	-5,3	5,3	-6,7	-15,3
2009 Q4	6,0	4,4	17,5	18,7	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,7
2010 Q1	2,3	-0,4	7,8	12,0	-19,1	3,0	-23,2	-4,1	3,4	7,3	0,6	5,5
2010 Jan.	4,2	1,3	11,7	14,7	-12,6	7,2	-22,5	-4,8	2,2	7,0	0,9	-1,3
Feb.	2,8	-0,7	5,4	13,5	-18,5	5,8	-24,8	-5,1	2,4	6,8	0,4	1,3
Mar.	2,3	-0,4	7,8	12,0	-19,1	3,0	-23,2	-4,1	3,4	7,3	0,6	5,5
Apr. (p)	1,4	-2,6	11,6	11,4	-20,2	1,9	-23,9	-3,3	4,7	8,8	2,2	5,5

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	-7,4	-1,8	-2,2	-3,4	-3,9	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2009 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	-2,4	-0,8	-0,7	-0,9	-1,0	0,0	-0,1	-0,9	-2,3	-0,4	-0,6	-1,2
2010 Q1	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
2010 Jan.	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	-0,2	-0,6
Feb.	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4
Mar.	-1,0	-0,7	-0,5	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,1	-0,1	-0,5
Apr. ^(p)	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3

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	-35,5	-12,7	-12,5	-10,3	-6,8	-2,6	-4,2
2009 Q3	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
Q4	-15,4	-5,3	-6,3	-3,8	-2,1	-0,5	-1,6
2010 Q1	-9,4	-7,1	-4,0	1,7	-1,0	-0,4	-0,6
2010 Jan.	-3,6	-1,2	-1,1	-1,3	-0,5	-0,4	-0,2
Feb.	-1,7	-0,5	-1,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,4
Mar.	-4,1	-5,4	-2,0	3,2	-0,1	0,0	-0,1
Apr. ^(p)	-4,2	-1,1	-2,4	-0,7	-0,1	-0,1	-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	-60,5	-12,1	0,0	4,5	0,0	-19,1	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,3	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-1,0	0,8	-2,9	1,0	-5,9	3,4	3,5
2009 Q3	19,5	5,7	0,1	3,9	0,0	4,2	0,2	5,3	14,5	3,3	7,6	3,7
Q4	1,1	1,2	0,1	-1,5	-0,1	0,2	-0,1	1,2	-0,4	-1,7	0,6	0,8
2010 Q1	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,4	-1,0	-0,2	1,7
2010 Jan.	1,2	-0,1	0,1	-0,5	0,0	0,7	0,1	0,9	-2,7	-1,6	-0,8	-0,3
Feb.	7,9	1,6	0,1	3,6	0,1	1,1	0,0	1,4	-0,9	0,7	-2,1	0,4
Mar.	5,2	1,7	0,1	1,4	0,0	0,6	0,0	1,4	4,1	-0,1	2,6	1,5
Apr. ^(p)	1,3	2,1	-0,7	-1,8	0,3	0,0	0,0	1,4	-3,6	-1,6	-2,6	0,6

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) Vráťane 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	6 858,8	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,4	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 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	6 287,1	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 178,7	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 Q1 ^(p)	6 229,1	93,1	6,9	4,1	0,3	1,2	0,8	10 190,6	97,0	3,0	2,0	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	2 818,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,4	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q2	2 685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,8	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	2 534,2	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,3	53,5	46,5	31,4	1,1	1,8	7,5
2010 Q1 ^(p)	2 660,0	50,4	49,6	33,2	2,0	2,1	9,1	884,8	54,2	45,8	32,2	1,1	1,4	6,3

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 Q2	5 225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
Q3	5 203,1	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
Q4	5 179,1	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5
2010 Q1 ^(p)	5 289,1	82,5	17,5	9,4	1,6	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	6 312,0	-	-	-	-	-	-	11 740,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 Q2	6 215,5	-	-	-	-	-	-	11 835,0	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5
Q3	5 911,3	-	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
Q4	5 921,1	-	-	-	-	-	-	11 782,6	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 Q1 ^(p)	5 913,9	-	-	-	-	-	-	11 828,4	96,1	3,9	2,0	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 Q2	1 999,9	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,3	40,2	59,8	42,5	1,1	3,9	7,6
Q3	1 894,1	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	1 917,4	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	908,9	40,1	59,9	42,0	1,2	3,7	8,0
2010 Q1 ^(p)	1 986,9	46,4	53,6	29,7	2,5	3,0	11,3	969,1	40,7	59,3	42,2	1,1	3,4	7,4

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	1 977,4	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 652,7	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 Q2	2 123,6	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2 961,9	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
Q3	2 118,3	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 998,1	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
Q4	2 080,8	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 Q1 ^(p)	2 094,8	94,6	5,4	3,3	0,2	0,3	1,4	3 033,7	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 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	618,5	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
Q4	547,2	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,9	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 Q1 ^(p)	564,0	55,1	44,9	28,0	0,4	0,5	14,9	610,1	32,9	67,1	39,5	4,4	0,9	15,1

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 Sep.	5 162,5	349,0	1 998,6	1 544,6	680,4	206,0	383,9
Okt.	5 175,6	351,2	2 017,7	1 523,4	688,1	207,9	387,2
Nov.	5 240,5	340,5	2 043,4	1 562,2	693,6	208,2	392,6
Dec.	5 370,4	343,7	2 076,6	1 673,3	709,0	212,6	355,2
2010 Jan.	5 454,6	353,7	2 120,0	1 650,4	726,5	215,1	389,0
Feb.	5 528,0	356,1	2 146,2	1 670,5	741,3	216,3	397,6
Mar. ^(p)	5 776,2	350,9	2 209,5	1 802,5	766,6	233,1	413,7
Transakcie							
2009 Q3	173,1	-9,0	69,9	112,6	9,1	2,7	-12,1
Q4	86,9	-12,0	58,1	42,6	15,5	5,9	-23,4
2010 Q1 ^(p)	181,4	-2,9	65,7	29,7	29,5	17,3	42,0

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	Sep.	5 162,5	96,8	4 739,2	3 875,9	514,0	863,3	326,6
	Okt.	5 175,6	97,5	4 746,8	3 874,9	522,9	871,9	331,3
	Nov.	5 240,5	98,2	4 807,7	3 911,2	528,8	896,5	334,6
	Dec.	5 370,4	101,2	4 965,0	4 020,0	539,6	945,1	304,2
2010	Jan.	5 454,6	100,9	5 016,2	4 042,2	546,5	973,9	337,6
	Feb.	5 528,0	100,8	5 078,1	4 080,9	559,1	997,1	349,2
	Mar. ^(p)	5 776,2	112,9	5 290,6	4 219,7	582,3	1 070,9	372,8
Transakcie								
2009	Q3	173,1	0,8	186,2	94,8	16,7	91,4	-13,9
	Q4	86,9	4,0	107,4	76,9	15,3	30,6	-24,5
2010	Q1 ^(p)	181,4	5,2	129,9	94,0	21,8	35,9	46,4

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	9
Nesplatené sumy									
2009 Aug.	4 648,5	1 516,0	1 292,8	1 139,7	230,5	78,2	391,3	4 580,4	68,1
Sep.	4 739,2	1 531,5	1 344,7	1 164,8	227,8	77,4	393,1	4 671,3	67,9
Okt.	4 746,8	1 547,8	1 322,9	1 178,7	232,4	78,8	386,2	4 679,0	67,7
Nov.	4 807,7	1 561,5	1 349,8	1 194,4	235,0	78,8	388,3	4 740,1	67,6
Dec.	4 965,0	1 577,6	1 450,7	1 215,9	240,5	84,4	396,1	4 893,5	71,6
2010 Jan.	5 016,2	1 614,4	1 422,1	1 238,1	243,8	93,6	404,1	4 943,8	72,4
Feb.	5 078,1	1 639,5	1 441,4	1 248,5	245,6	95,3	407,8	5 005,0	73,0
Mar. ^(p)	5 290,6	1 702,1	1 551,3	1 271,5	249,4	97,9	418,4	5 215,7	74,9
Transakcie									
2009 Sep.	27,0	4,4	9,7	13,1	0,7	-0,1	-0,8	26,4	0,6
Okt.	36,4	14,1	5,0	16,8	2,7	1,1	-3,3	36,5	-0,1
Nov.	19,9	8,6	5,4	4,2	1,2	-0,5	1,0	20,0	-0,1
Dec.	51,1	4,9	18,8	15,4	7,0	2,7	2,2	47,3	3,7
2010 Jan.	60,0	20,2	10,7	11,4	6,8	7,3	3,6	59,4	0,6
Feb.	21,8	13,3	4,2	2,9	1,1	0,2	0,0	21,6	0,1
Mar. ^(p)	48,1	39,4	2,2	-6,5	1,2	3,6	8,2	46,8	1,4

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 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 Q2	1 872,9	1 293,8	357,9	635,7	173,3	4,0	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
Q3	1 998,6	1 384,6	388,6	669,0	186,0	4,9	136,2	614,0	180,2	234,4	21,8
Q4	2 076,6	1 413,3	387,7	689,0	186,8	5,5	144,3	663,3	198,8	252,0	15,9
2010 Q1 ^(p)	2 209,5	1 462,9	392,5	710,0	199,5	5,9	155,0	746,5	211,4	290,2	15,3
Transakcie											
2009 Q3	69,9	47,6	10,6	20,9	6,1	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
Q4	58,1	23,9	-2,9	18,9	0,2	0,5	7,2	34,3	15,9	13,3	-6,2
2010 Q1 ^(p)	65,7	24,2	0,3	8,9	8,2	0,0	6,8	41,5	10,7	16,4	-1,6

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 Q2	1 251,3	565,6	69,5	-	28,7	16,8	450,4	685,8	110,8	210,9	59,7
Q3	1 544,6	701,4	97,2	-	35,8	24,8	543,4	843,2	127,0	265,1	61,8
Q4	1 673,3	723,1	97,5	-	36,1	23,8	565,5	950,2	138,4	295,5	65,8
2010 Q1 ^(p)	1 802,5	741,7	92,9	-	36,9	28,3	583,5	1 060,8	147,2	327,9	75,3
Transakcie											
2009 Q3	112,6	34,6	7,5	-	4,1	2,3	20,6	78,0	2,4	34,0	1,4
Q4	42,6	3,2	4,6	-	1,0	-0,7	-1,6	39,4	3,2	7,5	3,5
2010 Q1 ^(p)	29,7	8,1	-0,1	-	-0,2	1,8	6,5	21,6	0,2	1,7	0,9

3. Akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu

	Spolu		Eurozóna					Zvyšok sveta			
	Spolu	PFI ²⁾	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelé 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 Q2	628,0	540,2	82,9	-	457,3	-	-	87,9	12,9	16,2	0,4
Q3	680,4	592,0	78,1	-	514,0	-	-	88,4	14,5	18,9	0,3
Q4	709,0	614,0	74,4	-	539,6	-	-	95,0	15,7	19,0	0,3
2010 Q1 ^(p)	766,6	653,8	71,5	-	582,3	-	-	112,8	18,2	33,5	0,5
Transakcie											
2009 Q3	9,1	10,5	-6,2	-	16,7	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
Q4	15,5	10,9	-4,4	-	15,3	-	-	4,6	0,9	-0,4	0,1
2010 Q1 ^(p)	29,5	18,1	-3,7	-	21,8	-	-	11,5	1,3	12,2	0,2

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 Q4						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						471,4
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>						-29,2
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Odmeny zamestnancom	1 189,9	120,7	743,2	60,5	265,5	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	31,1	7,2	13,4	5,0	5,5	
Spotreba fixného kapitálu	351,2	96,8	196,9	11,4	46,1	
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem¹⁾</i>	526,2	277,2	225,5	26,0	-2,5	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						4,9
Odmeny zamestnancom						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	635,6	34,6	233,5	307,5	59,9	91,4
Úroky	366,0	31,6	59,1	215,4	59,9	52,3
Iný príjem z majetku	269,6	3,0	174,5	92,1	0,0	39,1
<i>Čistý národný dôchodok¹⁾</i>	1 991,6	1 646,1	83,6	22,2	239,7	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	293,6	244,3	42,1	6,8	0,3	1,4
Sociálne príspevky	448,9	448,9				1,1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	471,1	1,5	16,1	33,5	420,0	0,8
Ostatné bežné transfery	208,4	75,1	27,3	47,9	58,2	9,1
Čisté poisťné neživotného poistenia	45,0	32,1	11,2	1,0	0,7	1,3
Nároky z neživotného poistenia	45,3			45,3		0,6
Iné	118,1	43,0	16,0	1,6	57,4	7,2
<i>Čistý disponibilný dôchodok¹⁾</i>	1 959,2	1 443,6	26,8	29,0	459,8	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 865,1	1 321,2			544,0	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 647,3	1 321,2			326,1	
Náklady na kolektívnu spotrebu	217,9				217,9	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	14,8	0,1	0,2	14,6	0,0	0,0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet¹⁾</i>	94,0	137,1	26,6	14,4	-84,1	-7,0
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	438,3	138,7	207,4	13,1	79,1	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	461,6	137,9	231,6	12,9	79,1	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-23,3	0,8	-24,2	0,1	0,0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	-0,2	-1,8	0,8	0,1	0,7	0,2
Kapitálové transfery	60,9	13,9	1,2	1,3	44,4	5,4
Dane z kapitálu	10,9	10,6	0,3	0,0		0,0
Ostatné kapitálové transfery	49,9	3,4	0,9	1,3	44,4	5,4
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)¹⁾</i>	10,5	97,1	46,3	14,3	-147,2	-10,5
Štatistická odchýlka	0,0	2,3	-2,3	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 Q4	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet							
Dovoz tovaru a služieb							442,2
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>							
Účet tvorby príjmov							
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)		2 098,4	501,9	1 179,0	102,9	314,6	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty		234,2					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾		2 332,6					
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		526,2	277,2	225,5	26,0	-2,5	
Odmeny zamestnancom		1 191,3	1 191,3				3,6
Dane po odpočítaní výrobných dotácií		279,9				279,9	-14,6
Výnosy z majetku		629,8	212,2	91,6	303,8	22,1	97,2
Úroky		354,5	53,9	36,4	255,6	8,7	63,7
Ostatné výnosy z majetku		275,2	158,4	55,3	48,2	13,4	33,5
<i>Čistý národný dôchodok</i>							
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov							
Čistý národný dôchodok		1 991,6	1 646,1	83,6	22,2	239,7	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.		294,2				294,2	0,8
Sociálne príspevky		448,9	1,3	16,9	48,5	382,2	1,1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách		469,1	469,1				2,8
Ostatné bežné transfery		177,4	97,0	11,7	46,4	22,2	40,2
Čisté poisťné neživotného poistenia		45,3			45,3		1,1
Nároky z neživotného poistenia		44,4	34,2	9,2	0,7	0,3	1,4
Iné		87,7	62,9	2,5	0,4	21,9	37,7
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>							
Použitie príjmového účtu							
Čistý disponibilný dôchodok		1 959,2	1 443,6	26,8	29,0	459,8	
Náklady na konečnú spotrebu							
Náklady na individuálnu spotrebu							
Náklady na kolektívnu spotrebu							
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov		14,8	14,8				0,0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>							
Kapitálový účet							
Čisté úspory/bežný zahraničný účet		94,0	137,1	26,6	14,4	-84,1	-7,0
Tvorba hrubého kapitálu							
Tvorba hrubého fixného kapitálu							
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností							
Spotreba fixného kapitálu		351,2	96,8	196,9	11,4	46,1	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív							
Kapitálové transfery		64,2	14,0	32,3	2,9	15,1	2,0
Dane z kapitálu		10,9				10,9	0,0
Ostatné kapitálové transfery		53,3	14,0	32,3	2,9	4,1	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 Q4								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		17 858,5	15 622,3	32 292,6	12 592,4	6 270,2	3 434,4	15 134,1
Menové zlato a SDR				285,9				
Obeživo a vklady		6 305,3	1 732,0	9 325,4	1 988,5	845,7	707,7	3 700,9
Krátkodobé dlhové cenné papiere		34,3	134,5	632,4	318,3	360,4	24,6	874,5
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 445,0	176,8	6 408,4	2 006,3	2 045,7	372,8	3 137,6
Úvery		75,4	2 917,0	12 705,3	3 034,2	419,3	469,8	1 740,6
<i>z toho dlhodobé</i>		58,0	1 614,3	9 776,9	2 526,4	312,1	360,1	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 144,0	7 146,8	2 050,7	4 996,7	2 147,3	1 265,6	5 137,5
Kótované akcie		720,2	1 212,4	522,9	1 716,2	409,7	295,2	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 047,0	5 550,1	1 179,4	2 631,3	437,7	824,2	.
Akcie podielových fondov		1 376,7	384,3	348,4	649,2	1 299,8	146,2	.
Poistno-technické rezervy		5 383,6	145,0	1,9	0,0	191,3	3,2	140,3
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		471,0	3 370,3	882,5	248,4	260,6	590,6	402,5
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		161,6	154,0	28,5	196,7	78,9	-46,2	91,1
Menové zlato a SDR				1,0				-1,0
Obeživo a vklady		111,9	54,4	62,4	-29,1	-1,5	-51,2	-97,1
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-21,9	3,7	-20,4	-10,6	21,5	7,2	-20,7
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-17,0	17,3	-55,5	85,6	10,5	-19,4	68,9
Úvery		-0,3	24,8	-8,3	1,6	0,0	-15,0	24,0
<i>z toho dlhodobé</i>		-0,5	9,1	65,8	4,1	3,5	3,1	.
Akcie a iné majetkové účasti		0,0	-27,3	-18,3	138,9	48,6	3,2	110,9
Kótované akcie		-6,9	-18,3	13,6	69,0	-1,3	3,8	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		6,7	8,3	-3,9	56,2	1,1	-4,0	.
Akcie podielových fondov		0,3	-17,2	-28,1	13,7	48,9	3,4	.
Poistno-technické rezervy		73,5	-0,4	0,1	0,0	0,8	0,0	6,6
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		15,5	81,4	67,6	10,3	-1,1	28,8	-0,6
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		53,5	233,9	42,1	39,0	71,6	27,1	115,6
Menové zlato a SDR				30,0				
Obeživo a vklady		0,6	-2,0	35,9	12,3	2,6	-0,9	30,0
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-0,9	-0,3	3,0	-6,7	6,2	0,0	-12,9
Dlhodobé dlhové cenné papiere		2,1	12,9	-16,6	15,3	29,2	-2,4	-0,5
Úvery		0,0	-0,5	-0,7	-12,3	-0,8	-1,5	4,6
<i>z toho dlhodobé</i>		0,0	-5,3	-13,9	-13,5	-0,8	4,7	.
Akcie a iné majetkové účasti		30,3	261,8	-6,7	21,8	34,7	12,7	74,6
Kótované akcie		18,1	115,9	-23,1	20,3	8,3	-11,1	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0,4	142,5	3,8	-13,5	-0,2	26,2	.
Akcie podielových fondov		11,9	3,4	12,6	14,9	26,6	-2,4	.
Poistno-technické rezervy		21,5	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	5,3
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-0,2	-38,1	-2,8	8,6	-0,3	19,3	14,6
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		18 073,6	16 010,2	32 363,2	12 828,2	6 420,6	3 415,3	15 341,7
Menové zlato a SDR				316,9				
Obeživo a vklady		6 417,9	1 784,4	9 423,6	1 971,8	846,7	655,7	3 633,8
Krátkodobé dlhové cenné papiere		11,5	137,9	615,0	301,0	388,2	31,8	841,0
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 430,1	207,0	6 336,3	2 107,2	2 085,4	351,0	3 206,0
Úvery		75,0	2 941,3	12 696,4	3 023,5	418,5	453,4	1 769,2
<i>z toho dlhodobé</i>		57,4	1 618,2	9 828,7	2 517,0	314,9	367,9	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 174,3	7 381,3	2 025,7	5 157,3	2 230,6	1 281,5	5 323,0
Kótované akcie		731,3	1 310,0	513,5	1 805,5	416,7	287,8	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 054,1	5 700,8	1 179,4	2 674,0	438,7	846,5	.
Akcie podielových fondov		1 388,9	370,5	332,9	677,8	1 375,3	147,1	.
Poistno-technické rezervy		5 478,6	144,7	2,0	0,0	192,1	3,2	152,2
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		486,3	3 413,5	947,4	267,3	259,2	638,8	416,6
<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 Q4								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 431,3	24 377,8	31 527,4	12 565,9	6 419,4	8 158,4	13 438,4
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			29,5	21 916,5	27,2	0,0	223,4	2 409,0
Krátkodobé dlhové cenné papiere			326,2	680,2	63,5	9,2	1 051,0	248,8
Dlhodobé dlhové cenné papiere			490,7	4 599,3	2 564,9	39,4	5 129,0	2 769,3
Úvery		5 762,9	8 308,5		2 780,9	256,6	1 345,8	2 907,0
z toho dlhodobé		5 403,6	5 892,6		1 796,3	99,5	1 132,5	.
Akcie a iné majetkové účasti			11 849,0	3 008,5	6 905,8	489,2	5,4	4 624,0
Kótované akcie			3 299,0	595,0	189,7	176,1	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		6,6	8 549,9	1 160,7	2 157,7	312,3	5,4	.
Akcie podielových fondov				1 252,7	4 558,4			.
Poistno-technické rezervy		33,9	332,2	67,3	0,8	5 430,7	0,4	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		627,9	3 041,6	1 255,6	222,7	194,4	403,5	480,3
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 409,7	11 427,3	-8 755,5	765,2	26,6	-149,3	-4 724,0	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		62,2	109,9	48,7	180,9	60,2	101,0	101,6
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			-0,1	35,6	-3,4	0,0	10,7	7,1
Krátkodobé dlhové cenné papiere			-12,6	5,2	9,8	-0,7	-44,0	1,2
Dlhodobé dlhové cenné papiere			22,0	-39,8	30,1	0,7	71,0	6,4
Úvery		45,4	19,4		-10,8	-18,5	4,2	-12,9
z toho dlhodobé		45,6	38,6		-2,3	-2,4	32,8	.
Akcie a iné majetkové účasti			30,5	-30,3	143,7	3,0	1,6	107,6
Kótované akcie			9,5	14,5	8,7	2,7	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0,0	21,0	15,7	38,3	0,2	1,6	.
Akcie podielových fondov				-60,5	96,7			.
Poistno-technické rezervy		0,1	0,1	1,8	0,0	78,7	0,0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		16,7	50,7	76,2	11,5	-3,0	57,5	-7,8
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií⁽¹⁾</i>	10,5	99,3	44,1	-20,2	15,8	18,7	-147,2	-10,5
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		1,4	261,3	19,9	101,4	27,7	-40,4	181,4
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0,0	58,1	0,0	0,0	0,0	20,2
Krátkodobé dlhové cenné papiere			-9,5	2,4	-1,4	1,1	1,1	-5,1
Dlhodobé dlhové cenné papiere			4,3	14,8	14,7	0,5	-33,3	39,0
Úvery		-3,5	-15,1		14,6	-1,7	-0,2	-5,3
z toho dlhodobé		-2,2	-3,1		5,0	-1,2	-0,1	.
Akcie a iné majetkové účasti			283,6	-42,7	88,7	-3,9	-0,6	104,0
Kótované akcie			121,1	-36,2	-6,3	-6,9	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0,1	162,5	-15,6	-8,3	3,0	-0,6	.
Akcie podielových fondov				9,1	103,3			.
Poistno-technické rezervy		0,2	0,0	0,0	0,0	26,7	0,0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		4,6	-1,9	-12,6	-15,1	5,2	-7,5	28,5
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty⁽¹⁾</i>	95,8	52,1	-27,4	22,2	-62,4	43,8	67,6	-65,8
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 494,9	24 749,0	31 596,0	12 848,2	6 507,3	8 219,0	13 721,4
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			29,4	22 010,3	23,8	0,0	234,0	2 436,3
Krátkodobé dlhové cenné papiere			304,1	687,7	71,9	9,6	1 008,1	244,9
Dlhodobé dlhové cenné papiere			517,0	4 574,3	2 609,8	40,6	5 166,7	2 814,7
Úvery		5 804,8	8 312,8		2 784,7	236,3	1 349,9	2 888,8
z toho dlhodobé		5 447,0	5 928,1		1 799,0	95,8	1 165,2	.
Akcie a iné majetkové účasti			12 163,0	2 935,4	7 138,2	488,3	6,4	4 835,7
Kótované akcie			3 429,7	573,4	192,1	171,9	0,0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		6,7	8 733,4	1 160,8	2 187,7	315,5	6,4	.
Akcie podielových fondov				1 201,3	4 758,3			.
Poistno-technické rezervy		34,1	332,3	69,1	0,8	5 536,0	0,4	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		649,3	3 090,4	1 319,2	219,1	196,6	453,5	501,0
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 303,4	11 578,7	-8 738,9	767,2	-20,0	-86,7	-4 803,7	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2005	2006	2007	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Odmeny zamestnancom	3 906,8	4 069,0	4 256,9	4 433,7	4 439,5	4 437,3	4 428,8	4 420,4
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	129,8	129,3	137,1	131,7	128,7	121,8	116,5	109,2
Spotreba fixného kapitálu	1 190,3	1 250,6	1 318,1	1 381,5	1 391,8	1 398,7	1 403,5	1 407,4
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 067,3	2 183,2	2 328,7	2 342,6	2 277,8	2 197,2	2 152,2	2 141,6
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Odmeny zamestnancom								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	2 585,5	3 013,8	3 580,0	3 864,4	3 740,9	3 495,6	3 224,1	2 985,4
Úroky	1 344,6	1 643,3	2 058,0	2 306,8	2 211,9	2 051,3	1 836,2	1 640,7
Ostatné výnosy z majetku	1 240,9	1 370,5	1 522,0	1 557,6	1 528,9	1 444,3	1 387,8	1 344,7
Čistý národný dôchodok ¹⁾	6 967,8	7 321,7	7 703,1	7 787,9	7 703,1	7 610,2	7 547,1	7 532,9
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	935,9	1 028,2	1 111,7	1 122,8	1 111,6	1 074,4	1 044,6	1 017,7
Sociálne odvody	1 477,9	1 539,8	1 595,2	1 660,9	1 668,4	1 668,3	1 670,5	1 672,0
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 505,5	1 553,4	1 598,9	1 665,6	1 690,0	1 721,3	1 752,3	1 781,5
Ostatné bežné transfery	712,0	723,3	752,8	792,0	786,8	779,0	770,3	767,7
Čisté platby neživotného poistenia	179,6	179,9	184,3	189,8	187,0	183,5	179,0	175,0
Nároky z neživotného poistenia	180,5	180,2	184,1	190,9	188,0	184,2	179,6	175,4
Iné	351,9	363,2	384,4	411,3	411,8	411,2	411,7	417,3
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	6 881,4	7 229,5	7 608,5	7 682,5	7 597,5	7 503,6	7 438,5	7 422,9
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	6 355,4	6 631,8	6 893,4	7 161,8	7 169,8	7 164,5	7 158,9	7 174,5
Náklady na individuálnu spotrebu	5 690,5	5 946,6	6 181,8	6 410,6	6 407,8	6 394,9	6 382,4	6 392,8
Náklady na kolektívnu spotrebu	664,9	685,3	711,6	751,2	762,0	769,6	776,5	781,7
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	60,8	62,9	60,1	64,9	64,7	63,0	60,9	59,5
Čisté úspory ¹⁾	526,4	597,9	715,2	520,7	427,7	339,1	279,6	248,5
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	1 716,7	1 875,4	2 019,9	2 058,1	1 991,4	1 891,8	1 808,9	1 738,0
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1 709,9	1 853,4	1 992,6	2 022,5	1 970,7	1 899,7	1 839,0	1 795,7
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	6,8	22,1	27,4	35,6	20,7	-7,9	-30,0	-57,6
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	-0,4	-0,4	-1,1	0,7	1,1	0,7	0,4	0,2
Kapitálové transfery	183,7	169,9	151,5	160,8	159,1	170,1	172,2	179,0
Dane z kapitálu	24,4	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9
Ostatné kapitálové transfery	159,3	147,4	127,2	137,0	135,5	141,6	143,3	145,2
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	13,5	-12,0	29,3	-145,7	-164,5	-145,9	-117,1	-73,1

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	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	7 294,3	7 632,1	8 040,8	8 289,6	8 237,8	8 155,0	8 101,1	8 078,5
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	845,3	914,0	959,5	946,5	930,2	913,7	902,7	895,1
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	8 139,6	8 546,1	9 000,4	9 236,1	9 168,0	9 068,7	9 003,8	8 973,6
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	2 067,3	2 183,2	2 328,7	2 342,6	2 277,8	2 197,2	2 152,2	2 141,6
Odmeny zamestnancom	3 914,1	4 076,5	4 264,9	4 442,1	4 447,7	4 445,4	4 436,6	4 427,4
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	988,2	1 054,7	1 103,6	1 084,3	1 064,6	1 042,3	1 027,6	1 019,7
Výnosy z majetku	2 583,8	3 021,0	3 585,9	3 783,4	3 654,0	3 420,9	3 154,7	2 929,7
Úroky	1 319,0	1 613,7	2 016,4	2 245,4	2 146,8	1 984,9	1 767,3	1 574,4
Ostatné výnosy z majetku	1 264,8	1 407,3	1 569,5	1 538,0	1 507,2	1 436,0	1 387,5	1 355,2
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	6 967,8	7 321,7	7 703,1	7 787,9	7 703,1	7 610,2	7 547,1	7 532,9
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	939,5	1 032,9	1 119,1	1 131,0	1 119,6	1 080,7	1 050,1	1 023,4
Sociálne odvody	1 477,2	1 539,0	1 594,4	1 660,3	1 667,5	1 667,2	1 669,5	1 671,2
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 497,9	1 545,4	1 590,0	1 657,5	1 681,9	1 713,4	1 744,6	1 773,7
Ostatné bežné transfery	630,5	635,3	660,5	687,2	682,1	675,1	664,8	660,5
Čisté platby neživotného poistenia	180,5	180,2	184,1	190,9	188,0	184,2	179,6	175,4
Nároky z neživotného poistenia	178,3	177,1	181,5	187,3	184,3	180,8	176,1	172,1
Iné	271,6	277,9	294,9	309,1	309,8	310,1	309,1	313,0
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	6 881,4	7 229,5	7 608,5	7 682,5	7 597,5	7 503,6	7 438,5	7 422,9
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	60,3	64,9	64,7	63,0	60,9	59,5
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	526,4	597,9	715,2	520,7	427,7	339,1	279,6	248,5
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 190,3	1 250,6	1 318,1	1 381,5	1 391,8	1 398,7	1 403,5	1 407,4
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	196,8	184,4	166,2	171,7	167,5	178,9	181,3	188,4
Dane z kapitálu	24,4	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9
Ostatné kapitálové transfery	172,3	161,9	142,0	147,9	144,0	150,4	152,3	154,5
<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	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Odmeny zamestnancom (+)	3 914,1	4 076,5	4 264,9	4 442,1	4 447,7	4 445,4	4 436,6	4 427,4
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 338,9	1 415,3	1 499,4	1 550,8	1 543,7	1 531,4	1 520,4	1 515,9
Úrokové pohľadávky (+)	225,4	261,6	304,9	336,6	321,9	296,2	263,5	235,4
Úrokové záväzky (-)	130,5	163,4	209,1	233,7	217,4	192,6	164,0	139,8
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	702,7	747,7	790,2	795,4	787,3	762,1	745,1	736,3
Ostatné záväzky z majetku (-)	9,5	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	10,3	10,2
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	741,7	794,3	851,7	892,3	890,3	877,8	871,8	860,8
Čisté sociálne príspevky (-)	1 474,0	1 535,7	1 591,0	1 656,5	1 664,0	1 663,7	1 665,9	1 667,2
Čisté sociálne dávky (+)	1 492,6	1 539,9	1 584,3	1 651,7	1 676,0	1 707,5	1 738,7	1 767,8
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	66,4	66,7	69,4	72,1	73,6	76,7	79,8	82,1
= Hrubý disponibilný dôchodok	5 384,4	5 604,3	5 851,5	6 056,1	6 068,3	6 074,9	6 072,1	6 086,9
Náklady na konečnú spotrebu (-)	4 690,6	4 897,9	5 088,5	5 267,0	5 249,0	5 225,1	5 198,6	5 197,8
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	60,6	62,7	59,8	64,6	64,3	62,7	60,6	59,2
= Hrubé úspory	754,4	769,2	822,8	853,7	883,6	912,4	934,0	948,3
Spotreba fixného kapitálu (-)	326,0	345,2	366,0	384,1	386,5	388,2	389,4	389,8
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	24,0	18,7	12,0	13,5	13,1	14,3	15,7	10,9
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	565,8	523,4	62,3	-1 689,2	-1 330,9	-722,3	56,9	524,0
= Zmena čistej hodnoty¹⁾	1 018,1	966,1	531,1	-1 206,1	-820,7	-183,8	617,2	1 093,4
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	552,6	605,3	644,7	642,3	623,0	598,2	575,1	557,2
Spotreba fixného kapitálu (-)	326,0	345,2	366,0	384,1	386,5	388,2	389,4	389,8
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	205,4	308,1	423,2	427,4	381,2	290,4	194,7	33,6
Obeživo a vklady	246,8	284,1	349,8	439,0	398,4	335,6	256,3	121,8
Akcie fondov peňažného trhu	-21,4	1,4	38,3	-13,1	1,8	-17,1	-22,0	-43,1
Dlhové cenné papiere ²⁾	-20,0	22,6	35,1	1,5	-19,0	-28,0	-39,5	-45,1
Dlhodobé aktíva	412,8	336,8	153,0	39,4	72,8	171,7	302,9	449,7
Vklady	-7,6	1,9	-31,1	-27,4	-13,7	15,7	55,1	88,1
Dlhové cenné papiere	-2,6	56,1	45,4	56,2	43,2	25,6	27,4	14,8
Akcie a iné majetkové účasti	130,2	-19,4	-83,4	-115,9	-90,2	-33,5	28,1	96,1
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	63,2	-4,5	-4,5	12,1	25,2	39,0	47,5	42,7
Akcie podielových fondov	67,0	-14,9	-78,8	-128,0	-115,4	-72,5	-19,4	53,4
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	292,7	298,2	222,2	126,6	133,5	163,8	192,3	250,7
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	398,9	395,2	356,9	206,1	154,8	126,0	98,5	98,3
z toho od PFI eurozóny	358,5	349,0	283,7	82,8	20,1	10,3	-15,8	63,1
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	473,3	468,3	55,6	-1 407,7	-1 069,6	-628,3	-61,1	335,5
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	109,5	46,7	25,1	-252,6	-201,2	-99,6	55,5	152,9
Ostatné čisté zmeny (+)	-10,5	-58,6	-47,7	-64,7	-85,7	-2,0	38,0	52,6
= Zmena čistej hodnoty¹⁾	1 018,1	966,1	531,1	-1 206,1	-820,7	-183,8	617,2	1 093,4
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	4 478,6	4 744,5	5 199,8	5 698,3	5 772,1	5 787,1	5 745,9	5 731,7
Obeživo a vklady	4 173,7	4 453,9	4 842,8	5 314,4	5 375,7	5 431,0	5 397,6	5 468,3
Akcie fondov peňažného trhu	291,2	252,7	289,4	317,2	342,3	310,9	307,6	243,6
Dlhové cenné papiere ²⁾	13,6	37,9	67,6	66,7	54,0	45,2	40,7	19,8
Dlhodobé aktíva	11 075,6	11 988,0	12 168,2	10 452,6	10 184,5	10 638,6	11 225,5	11 439,1
Vklady	998,8	1 009,8	943,4	883,7	859,4	878,4	907,7	949,5
Dlhové cenné papiere	1 238,8	1 306,6	1 332,1	1 366,7	1 337,7	1 372,7	1 438,6	1 421,7
Akcie a iné majetkové účasti	4 570,6	5 059,3	5 033,1	3 468,6	3 243,7	3 507,9	3 836,4	3 930,7
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	3 234,3	3 641,6	3 674,1	2 488,1	2 309,3	2 497,0	2 767,2	2 785,4
Akcie podielových fondov	1 336,2	1 417,7	1 359,1	980,5	934,4	1 010,9	1 069,2	1 145,3
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 267,4	4 612,3	4 859,6	4 733,6	4 743,8	4 879,6	5 042,8	5 137,1
Ostatné čisté aktíva (+)	270,8	241,9	211,7	228,5	211,1	238,3	218,7	212,6
Pasíva (-)								
Úvery	4 766,1	5 165,6	5 510,9	5 708,0	5 701,9	5 739,4	5 762,9	5 804,8
z toho od PFI eurozóny	4 201,0	4 553,1	4 825,5	4 901,1	4 878,7	4 899,0	4 916,2	4 956,0
= Čistý finančný majetok	11 058,9	11 808,8	12 068,8	10 671,4	10 465,8	10 924,5	11 427,3	11 578,7

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	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 163,1	4 369,3	4 620,3	4 750,3	4 693,1	4 612,1	4 556,3	4 528,4
Odmeny zamestnancom (-)	2 471,3	2 583,9	2 713,6	2 831,9	2 828,1	2 818,6	2 802,5	2 787,2
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	72,8	75,4	80,3	76,1	74,0	68,9	64,2	59,1
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 619,0	1 710,0	1 826,4	1 842,2	1 791,0	1 724,6	1 689,6	1 682,1
Spotreba fixného kapitálu (-)	670,5	701,9	738,6	774,2	780,2	783,6	786,2	788,6
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	948,4	1 008,1	1 087,8	1 068,1	1 010,8	941,0	903,4	893,5
Pohľadávky z majetku (+)	433,8	506,0	574,0	594,1	570,8	536,6	507,7	478,6
Úrokové pohľadávky	141,3	169,7	198,9	223,8	211,8	194,9	174,3	157,0
Ostatné pohľadávky z majetku	292,5	336,3	375,1	370,3	358,9	341,6	333,4	321,7
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	236,1	284,0	345,7	400,1	381,4	350,5	310,7	274,2
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 146,1	1 230,1	1 316,1	1 262,1	1 200,2	1 127,0	1 100,5	1 097,9
Rozdelený zisk (-)	857,5	926,2	987,4	1 030,3	1 018,2	976,1	941,3	917,2
Dane z príjmu a majetku (-)	149,1	189,8	211,9	193,5	186,5	165,8	144,8	131,6
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	72,8	74,9	63,7	66,0	65,6	65,6	65,5	65,6
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	60,7	60,6	62,0	63,5	63,7	64,0	64,3	64,4
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	61,4	65,8	56,6	58,9	58,3	58,5	59,5	60,4
= Čisté úspory	90,1	62,5	62,0	-18,2	-60,9	-71,8	-43,9	-10,1
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	253,0	311,7	363,9	354,3	298,2	212,9	149,8	95,4
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	915,9	989,9	1 077,1	1 095,1	1 059,7	1 006,9	967,6	942,2
Spotreba fixného kapitálu (-)	670,5	701,9	738,6	774,2	780,2	783,6	786,2	788,6
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	7,7	23,8	25,4	33,4	18,7	-10,3	-31,6	-58,2
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	128,5	159,8	168,4	61,7	3,7	35,0	81,0	114,5
Obeživo a vklady	113,8	146,1	154,4	13,7	-6,4	10,2	37,7	90,0
Akcie fondov peňažného trhu	7,4	2,3	-19,2	28,7	29,1	36,4	41,9	42,6
Dlhové cenné papiere ¹⁾	7,4	11,5	33,2	19,3	-19,0	-11,5	1,3	-18,1
Dlhodobé aktíva	390,4	517,6	736,0	663,1	685,5	561,3	413,4	207,2
Vklady	31,8	24,0	-25,6	22,6	36,5	39,7	11,9	-2,1
Dlhové cenné papiere	-34,4	14,0	-32,4	-71,5	-3,0	17,2	-6,4	-6,2
Akcie a iné majetkové účasti	234,2	285,4	446,9	365,7	376,1	340,8	283,7	137,5
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	158,8	194,3	347,2	346,2	275,9	163,6	124,2	78,1
Ostatné čisté aktíva (+)	87,8	117,4	110,1	53,2	-102,6	-75,8	-76,6	-54,4
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	432,7	732,4	843,0	760,7	575,7	405,7	230,4	82,5
z toho: Úvery od PFI eurozóny	276,7	449,0	544,2	392,6	252,0	98,2	-35,0	-151,4
z toho: Dlhové cenné papiere	14,0	40,0	33,5	62,6	67,5	79,2	92,2	76,9
Akcie a iné majetkové účasti	275,9	238,8	404,7	311,1	287,6	317,3	297,5	206,2
Kótované akcie	101,7	38,1	70,4	2,5	13,2	47,1	57,9	58,6
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	174,2	200,7	334,2	308,5	274,4	270,2	239,5	147,6
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	60,6	72,3	69,8	76,3	78,8	77,4	78,3	81,0
= Čisté úspory	90,1	62,5	62,0	-18,2	-60,9	-71,8	-43,9	-10,1
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 509,3	1 675,1	1 827,7	1 889,0	1 876,5	1 908,3	1 957,9	1 999,2
Obeživo a vklady	1 229,6	1 367,3	1 507,7	1 537,6	1 510,0	1 551,2	1 579,5	1 634,1
Akcie fondov peňažného trhu	173,4	181,4	157,4	182,2	208,1	213,6	220,4	206,5
Dlhové cenné papiere ¹⁾	106,3	126,4	162,6	169,2	158,4	143,6	158,0	158,6
Dlhodobé aktíva	8 809,7	10 197,0	11 102,2	9 365,6	9 098,1	9 494,4	10 149,1	10 452,8
Vklady	107,9	151,8	156,0	173,6	173,9	162,4	152,6	150,3
Dlhové cenné papiere	282,4	296,9	262,7	177,5	181,9	157,7	153,2	186,3
Akcie a iné majetkové účasti	6 432,5	7 564,1	8 178,4	6 160,1	5 838,3	6 280,5	6 926,4	7 174,9
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	1 986,9	2 184,1	2 505,2	2 854,4	2 904,0	2 893,9	2 917,0	2 941,3
Ostatné čisté aktíva	335,8	352,9	385,2	461,1	448,8	479,6	503,2	497,2
Pasíva								
Dlh	7 195,5	7 892,8	8 633,5	9 381,1	9 414,3	9 450,5	9 457,7	9 466,3
z toho: Úvery od PFI eurozóny	3 524,3	3 981,9	4 507,1	4 895,6	4 859,3	4 825,9	4 759,4	4 708,9
z toho: Dlhové cenné papiere	667,1	686,4	684,1	739,6	736,6	771,2	816,9	821,1
Akcie a iné majetkové účasti	11 206,7	13 218,6	14 408,5	10 616,8	9 955,0	10 688,9	11 849,0	12 163,0
Kótované akcie	3 721,5	4 533,5	5 023,9	2 850,0	2 483,7	2 827,6	3 299,0	3 429,7
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	7 485,1	8 685,0	9 384,6	7 766,9	7 471,3	7 861,3	8 549,9	8 733,4

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	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	22,9	64,4	69,2	116,5	69,7	54,6	41,8	22,6
Obeživo a vklady	7,2	11,0	6,5	57,0	18,4	11,8	-0,7	-33,2
Akcie fondov peňažného trhu	-0,9	3,4	2,8	20,7	18,6	12,1	7,0	9,0
Dlhové cenné papiere ¹⁾	16,6	49,9	59,9	38,8	32,7	30,6	35,5	46,7
Dlhodobé aktíva	290,8	293,7	169,9	67,8	49,7	81,6	112,1	178,4
Vklady	16,7	68,4	48,8	-4,7	8,0	9,1	17,2	15,2
Dlhové cenné papiere	132,9	111,5	48,8	33,5	52,8	7,6	12,8	49,1
Úvery	-0,5	-1,3	-15,6	21,8	-2,1	10,3	7,9	5,3
Kótované akcie	31,3	-2,5	-0,4	-15,2	-20,2	-22,7	-96,9	-84,0
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	19,0	29,5	22,0	23,3	16,1	11,1	2,4	-5,8
Akcie podielových fondov	91,5	88,2	66,4	9,2	-4,9	66,3	168,8	198,6
Ostatné čisté aktíva (+)	-0,7	9,6	-11,5	19,6	8,3	31,2	30,4	32,6
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	-0,4	5,7	3,0	11,7	13,8	9,9	10,0	0,8
Úvery	12,8	44,9	-5,3	24,3	-2,3	12,3	5,9	-28,3
Akcie a iné majetkové účasti	10,5	9,2	1,7	0,1	1,5	2,3	4,4	4,3
Poistno-technické rezervy	340,4	307,5	242,3	133,1	117,8	147,8	174,0	258,9
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	296,4	301,0	239,1	129,5	122,5	151,7	178,4	250,1
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	44,0	6,5	3,2	3,6	-4,6	-3,9	-4,4	8,8
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	-50,3	0,5	-14,2	34,6	-3,1	-4,9	-10,0	-2,2
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	197,7	178,8	17,6	-564,7	-433,5	-280,2	-57,6	176,3
Ostatné čisté aktíva	60,9	-39,8	-39,7	35,8	30,0	51,5	95,4	91,2
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	123,0	41,4	-33,3	-179,1	-187,8	-123,2	-53,4	14,2
Poistno-technické rezervy	144,7	55,1	27,6	-248,8	-203,9	-97,6	65,9	163,2
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	153,8	51,3	27,7	-249,3	-197,9	-93,9	65,5	166,3
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	-9,1	3,8	-0,1	0,5	-6,0	-3,7	0,3	-3,1
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	-9,2	42,5	-16,5	-101,0	-11,9	-7,9	25,4	90,1
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	430,4	503,0	566,2	688,4	709,9	709,1	695,7	720,2
Obeživo a vklady	146,6	157,1	163,6	224,5	213,2	196,1	190,3	195,2
Akcie fondov peňažného trhu	74,3	80,1	80,7	98,8	112,3	104,2	103,2	99,1
Dlhové cenné papiere ¹⁾	209,5	265,8	321,9	365,2	384,4	408,8	402,2	425,9
Dlhodobé aktíva	4 715,6	5 125,4	5 273,9	4 796,8	4 749,6	4 909,8	5 122,6	5 249,1
Vklady	519,8	589,8	638,8	636,1	649,4	651,6	655,4	651,5
Dlhové cenné papiere	1 801,1	1 853,9	1 859,5	1 909,3	1 948,1	1 928,2	2 003,9	2 047,6
Úvery	411,4	406,9	393,1	413,8	414,6	419,5	419,3	418,5
Kótované akcie	634,5	718,1	713,2	417,1	374,9	436,9	409,7	416,7
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	414,4	487,8	527,2	445,4	417,2	416,1	437,7	438,7
Akcie podielových fondov	934,4	1 068,9	1 142,2	975,1	945,5	1 057,4	1 196,6	1 276,1
Ostatné čisté aktíva (+)	182,6	212,6	193,1	235,5	236,6	250,7	257,5	254,8
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	21,3	35,9	29,3	46,0	44,9	44,8	48,7	50,2
Úvery	201,1	242,8	233,9	265,7	268,4	268,2	256,6	236,3
Akcie a iné majetkové účasti	629,8	680,3	648,7	469,8	410,3	436,3	489,2	488,3
Poistno-technické rezervy	4 597,0	4 959,6	5 229,5	5 113,8	5 116,7	5 260,4	5 430,7	5 536,0
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	3 910,9	4 263,2	4 530,0	4 410,2	4 417,1	4 557,4	4 724,2	4 826,6
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	686,1	696,3	699,5	703,6	699,6	703,0	706,5	709,4
= Čistý finančný majetok	-120,6	-77,6	-108,3	-174,6	-144,3	-140,1	-149,3	-86,7

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

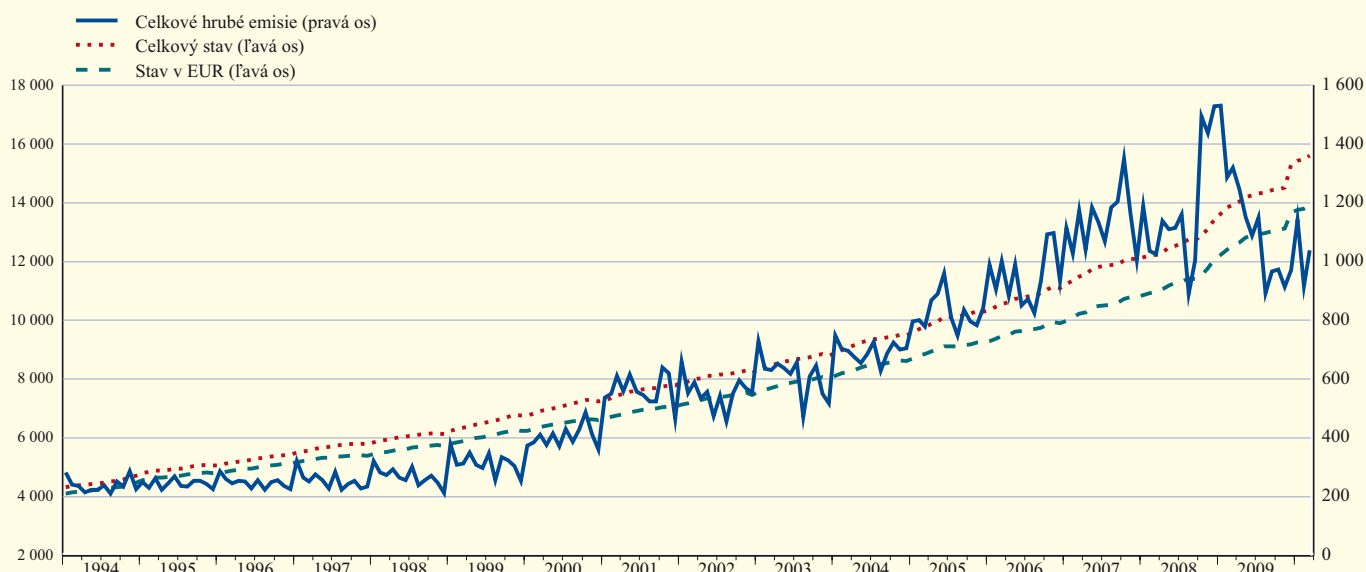
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcie podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(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
Očistené od sezónnych vplyvov ²⁾												
												Čistá emisie
												6-mesačná miera rastu
												11
												12
Spolu												
2009	Mar.		14 763,4	1 318,2	165,5	12 539,7	1 230,0	129,6	13 937,2	1 318,8	147,8	11,7
	Apr.		14 841,1	1 233,9	79,6	12 640,5	1 167,6	102,8	14 048,4	1 248,1	107,1	11,9
	Máj		15 050,4	1 160,1	208,7	12 815,8	1 070,8	174,8	14 191,5	1 151,3	176,9	11,9
	Jún		15 141,7	1 090,0	90,4	12 877,5	1 007,8	60,4	14 263,0	1 088,0	74,7	11,7
	Júl		15 173,5	1 124,2	32,3	12 933,4	1 069,5	56,5	14 330,7	1 148,7	69,0	11,6
	Aug.		15 224,6	883,1	50,0	12 965,6	827,3	31,2	14 352,0	893,4	24,1	10,8
	Sep.		15 330,0	965,6	106,1	13 044,1	882,4	79,2	14 421,3	966,2	84,7	11,8
	Okt.		15 331,6	951,3	1,7	13 074,4	901,7	30,4	14 457,0	973,1	38,5	10,9
	Nov.		15 384,1	889,8	51,9	13 129,2	847,6	54,0	14 515,7	913,4	63,7	9,6
	Dec.		15 921,4	936,7	-48,6	13 668,3	883,2	-46,8	15 300,4	970,6	-50,5	8,1
2010	Jan.		16 004,6	1 089,8	82,6	13 753,8	1 027,2	84,8	15 432,2	1 143,6	105,2	7,6
	Feb.		16 042,2	870,8	39,0	13 792,9	822,0	40,6	15 479,6	916,5	34,8	6,3
	Mar.		16 197,3	1 030,4	153,5	13 906,0	926,5	111,5	15 606,4	1 038,5	119,9	6,0
Dlhodobé												
2009	Mar.		13 154,8	320,0	145,0	11 074,2	280,4	134,9	12 273,7	302,1	138,9	10,1
	Apr.		13 231,2	292,6	78,8	11 142,8	257,8	71,2	12 350,8	276,6	72,4	10,1
	Máj		13 435,4	339,3	204,9	11 314,1	281,4	172,0	12 502,0	301,9	179,4	10,4
	Jún		13 557,3	314,2	119,6	11 424,0	275,6	107,4	12 634,0	309,5	130,2	10,6
	Júl		13 584,4	269,2	27,4	11 457,7	247,8	33,9	12 677,6	272,7	44,2	10,6
	Aug.		13 644,7	131,5	59,9	11 502,8	108,9	44,8	12 720,1	121,8	48,8	10,3
	Sep.		13 716,8	223,7	71,7	11 577,2	197,1	74,0	12 782,4	222,6	75,3	11,3
	Okt.		13 783,1	245,1	64,2	11 639,5	216,7	60,1	12 845,8	236,1	66,7	11,6
	Nov.		13 867,0	200,9	81,9	11 719,2	180,1	77,8	12 921,9	195,3	81,1	10,7
	Dec.		14 387,1	169,5	-20,8	12 249,3	154,0	-11,0	13 675,7	166,0	-20,9	9,1
2010	Jan.		14 467,3	309,2	81,2	12 322,9	277,7	74,5	13 791,3	315,5	92,4	9,0
	Feb.		14 523,3	211,4	57,5	12 385,3	192,9	64,0	13 863,5	210,8	60,2	7,9
	Mar.		14 669,3	308,3	144,7	12 506,3	248,3	119,7	13 995,1	279,6	126,5	7,7

G15 Celkový stav a hrubé emisie cenných papierov iných ako akcie 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 analýzovaná.

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	13 429	5 272	2 170	709	4 938	340	1 177	817	75	100	162	24
2009	15 300	5 379	3 225	814	5 510	373	1 124	738	58	85	221	22
2009 Q2	14 263	5 438	2 355	769	5 349	351	1 162	750	62	90	241	20
Q3	14 421	5 432	2 379	799	5 452	358	1 003	652	43	84	212	12
Q4	15 300	5 379	3 225	814	5 510	373	952	628	49	73	182	20
2010 Q1	15 606	5 471	3 238	853	5 656	388	1 033	653	57	73	230	20
2009 Dec.	15 300	5 379	3 225	814	5 510	373	971	695	67	69	121	18
2010 Jan.	15 432	5 433	3 260	823	5 549	368	1 144	722	80	69	259	14
Feb.	15 480	5 418	3 234	841	5 612	375	916	574	35	71	215	22
Mar.	15 606	5 471	3 238	853	5 656	388	1 038	663	56	80	215	25
	Krátkodobé											
2008	1 595	822	66	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1 625	733	75	71	725	21	874	639	14	68	137	15
2009 Q2	1 629	785	44	86	699	16	866	631	14	69	139	13
Q3	1 639	751	35	83	752	19	797	569	10	71	139	8
Q4	1 625	733	75	71	725	21	753	550	14	60	116	13
2010 Q1	1 611	747	63	77	708	17	764	547	24	60	123	10
2009 Dec.	1 625	733	75	71	725	21	805	621	20	59	93	12
2010 Jan.	1 641	737	75	74	741	13	828	598	20	61	144	6
Feb.	1 616	734	65	78	723	16	706	499	25	54	115	12
Mar.	1 611	747	63	77	708	17	759	545	26	66	111	12
	Dlhodobé spolu²⁾											
2008	11 834	4 450	2 104	593	4 371	315	216	95	48	8	61	4
2009	13 676	4 646	3 150	743	4 784	353	250	99	44	16	84	6
2009 Q2	12 634	4 653	2 311	684	4 650	335	296	119	48	21	102	7
Q3	12 782	4 681	2 344	717	4 701	339	206	83	33	14	72	4
Q4	13 676	4 646	3 150	743	4 784	353	199	79	35	13	66	6
2010 Q1	13 995	4 724	3 175	776	4 948	371	269	106	33	13	107	10
2009 Dec.	13 676	4 646	3 150	743	4 784	353	166	75	47	10	28	7
2010 Jan.	13 791	4 696	3 185	748	4 808	355	316	124	60	8	115	8
Feb.	13 864	4 684	3 169	763	4 890	358	211	75	10	17	100	10
Mar.	13 995	4 724	3 175	776	4 948	371	280	118	30	14	104	13
	z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2008	7 720	2 306	754	455	3 955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8 839	2 587	1 034	610	4 338	271	172	60	18	16	74	4
2009 Q2	8 357	2 472	866	548	4 211	260	210	72	23	20	90	5
Q3	8 491	2 507	892	582	4 251	259	139	49	14	13	61	3
Q4	8 839	2 587	1 034	610	4 338	271	132	46	10	12	59	5
2010 Q1	9 100	2 656	1 047	637	4 482	277	185	61	10	11	95	7
2009 Dec.	8 839	2 587	1 034	610	4 338	271	83	33	8	8	27	6
2010 Jan.	8 898	2 628	1 043	612	4 347	268	205	81	13	7	100	4
Feb.	8 996	2 628	1 038	624	4 435	271	160	41	4	14	93	8
Mar.	9 100	2 656	1 047	637	4 482	277	190	61	14	13	93	10
	z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2008	3 601	1 744	1 302	128	363	64	82	36	38	1	5	1
2009	4 399	1 772	2 050	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 Q2	3 738	1 762	1 402	125	374	74	65	31	24	1	7	2
Q3	3 734	1 747	1 411	125	372	79	49	21	18	1	7	1
Q4	4 399	1 772	2 050	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 Q1	4 441	1 779	2 059	129	382	93	70	38	20	1	7	3
2009 Dec.	4 399	1 772	2 050	122	374	81	75	34	38	2	1	0
2010 Jan.	4 445	1 779	2 073	126	382	85	92	34	44	0	8	5
Feb.	4 417	1 766	2 062	128	374	86	40	30	3	3	3	2
Mar.	4 441	1 779	2 059	129	382	93	77	50	14	1	8	4

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 precenenia.

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

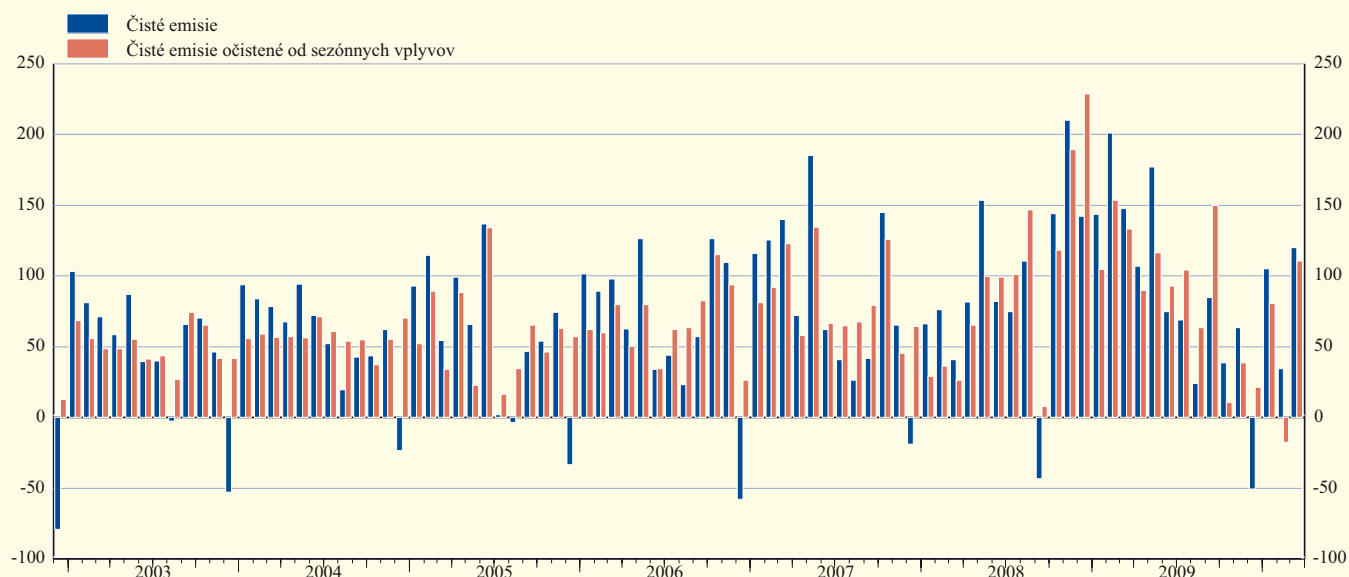
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

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	95,0	22,9	34,9	4,3	31,8	1,1	95,7	23,1	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	90,0	10,2	22,1	8,6	46,4	2,8	89,9	9,9	21,6	8,3	47,3	2,8
2009 Q2	119,6	22,0	28,1	12,8	53,8	2,8	99,8	21,4	27,9	8,7	39,0	2,8
Q3	59,3	0,3	10,2	11,1	35,4	2,3	105,9	9,8	31,6	13,9	47,1	3,5
Q4	17,3	-21,9	18,1	3,4	12,5	5,1	23,6	-12,2	-16,5	5,5	44,3	2,5
2010 Q1	86,6	25,4	0,0	11,7	46,4	3,1	58,0	7,6	17,6	11,4	17,0	4,5
2009 Dec.	-50,5	-28,4	23,1	-2,7	-49,4	7,1	21,4	23,3	-47,3	5,9	36,4	3,2
2010 Jan.	105,2	43,3	25,7	6,1	35,7	-5,6	80,8	19,3	69,6	2,2	-8,9	-1,5
Feb.	34,8	-21,4	-28,2	17,1	60,7	6,6	-17,6	-47,1	-30,8	18,4	34,6	7,3
Mar.	119,9	54,4	2,7	11,7	42,9	8,3	110,7	50,5	13,9	13,5	25,2	7,6
Dlhodobé												
2008	65,5	16,0	32,8	2,8	13,4	0,6	64,8	16,1	32,0	2,9	13,3	0,5
2009	89,5	15,4	24,2	12,3	34,5	3,1	89,1	15,5	23,6	12,3	34,6	3,1
2009 Q2	127,3	36,4	28,9	17,1	41,3	3,7	96,1	25,7	27,8	13,4	25,7	3,5
Q3	56,1	12,2	13,1	12,0	17,4	1,4	103,4	22,4	34,8	13,9	29,8	2,5
Q4	42,3	-12,6	16,0	7,2	27,3	4,4	27,9	-3,0	-18,4	7,7	38,1	3,5
2010 Q1	93,0	22,1	4,1	9,7	52,8	4,3	96,5	13,5	21,9	11,4	45,4	4,2
2009 Dec.	-20,9	-46,2	23,7	1,7	-5,0	4,9	-24,1	-19,1	-45,4	3,7	30,9	5,7
2010 Jan.	92,4	41,2	25,4	2,8	20,9	2,0	138,6	43,7	66,4	4,1	22,7	1,7
Feb.	60,2	-18,6	-17,8	13,9	79,5	3,2	18,3	-41,0	-18,0	15,2	57,9	4,3
Mar.	126,5	43,7	4,7	12,5	58,1	7,5	132,4	37,7	17,3	15,1	55,6	6,8

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

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



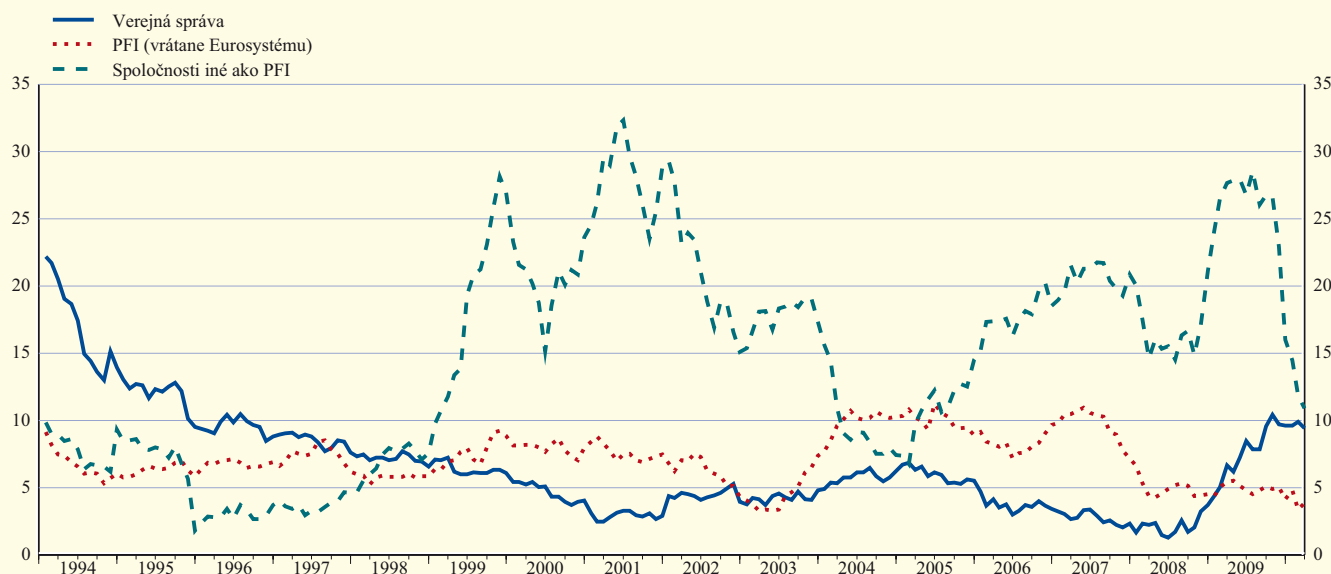
Zdroj: ECB.

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 akcii 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													
2009	Mar.	11,7	6,4	31,9	9,1	11,6	7,9	14,8	4,7	35,4	12,9	19,8	10,0
	Apr.	11,9	6,2	31,6	10,3	11,7	10,6	14,2	5,9	37,9	15,7	15,1	11,3
	Máj	11,9	5,4	31,1	10,4	12,8	9,5	12,7	5,8	31,7	16,4	13,0	11,9
	Jún	11,7	4,8	28,0	12,3	13,7	9,6	10,5	4,8	21,0	11,8	12,0	9,6
	Júl	11,6	4,2	28,8	14,1	13,5	9,4	10,4	4,8	21,1	15,8	11,0	10,3
	Aug.	10,8	3,5	25,1	13,8	13,4	9,0	8,9	3,2	16,8	14,4	10,7	10,8
	Sep.	11,8	4,1	25,4	16,1	14,9	10,6	9,1	3,5	16,4	19,2	10,2	11,3
	Okt.	10,9	3,0	24,8	17,1	13,6	10,4	7,8	0,2	13,0	18,6	12,1	9,4
	Nov.	9,6	2,5	20,1	16,9	12,1	10,6	6,6	-0,6	9,6	17,4	11,3	9,3
	Dec.	8,1	2,3	11,9	14,5	11,3	9,7	5,3	-0,3	3,4	15,9	10,7	10,4
2010	Jan.	7,6	2,3	12,1	13,7	10,2	9,1	4,9	0,0	3,6	11,6	9,4	7,8
	Feb.	6,3	0,6	8,6	15,0	9,8	10,8	3,7	-1,8	0,9	15,6	8,8	11,0
	Mar.	6,0	1,4	7,2	16,0	8,6	11,6	3,0	-0,5	-1,2	12,9	6,9	11,9
Dlhodobé													
2009	Mar.	10,1	5,4	33,3	12,9	6,7	5,8	12,8	3,8	39,7	20,8	11,8	7,3
	Apr.	10,1	5,5	32,8	14,8	6,0	8,7	13,5	5,0	42,6	26,2	10,0	11,8
	Máj	10,4	5,1	32,4	16,3	7,2	8,5	12,9	5,7	35,5	30,5	9,1	14,2
	Jún	10,6	4,8	29,6	19,4	8,5	8,4	11,7	5,7	23,9	29,8	9,8	12,6
	Júl	10,6	4,5	31,1	22,0	7,8	8,0	11,0	6,2	22,0	28,1	8,6	12,0
	Aug.	10,3	4,8	27,8	21,6	7,8	8,0	10,3	6,8	17,9	24,0	8,3	13,2
	Sep.	11,3	5,1	28,1	24,0	9,6	9,3	10,0	6,4	17,7	27,3	7,5	11,4
	Okt.	11,6	4,9	27,2	26,0	10,4	10,4	9,8	4,8	13,5	25,9	11,0	9,0
	Nov.	10,7	5,0	22,0	27,1	9,6	10,8	8,5	4,4	9,9	23,8	10,1	7,6
	Dec.	9,1	4,1	13,5	24,8	9,5	11,8	6,1	2,5	3,8	20,1	9,0	10,9
2010	Jan.	9,0	4,8	12,4	21,7	9,5	11,4	6,8	3,5	3,4	15,6	10,5	10,7
	Feb.	7,9	3,4	9,2	21,7	9,7	12,3	5,4	0,0	1,0	19,4	11,2	11,4
	Mar.	7,7	3,8	8,0	21,8	9,2	12,7	5,4	1,3	-0,9	16,6	10,9	14,0

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



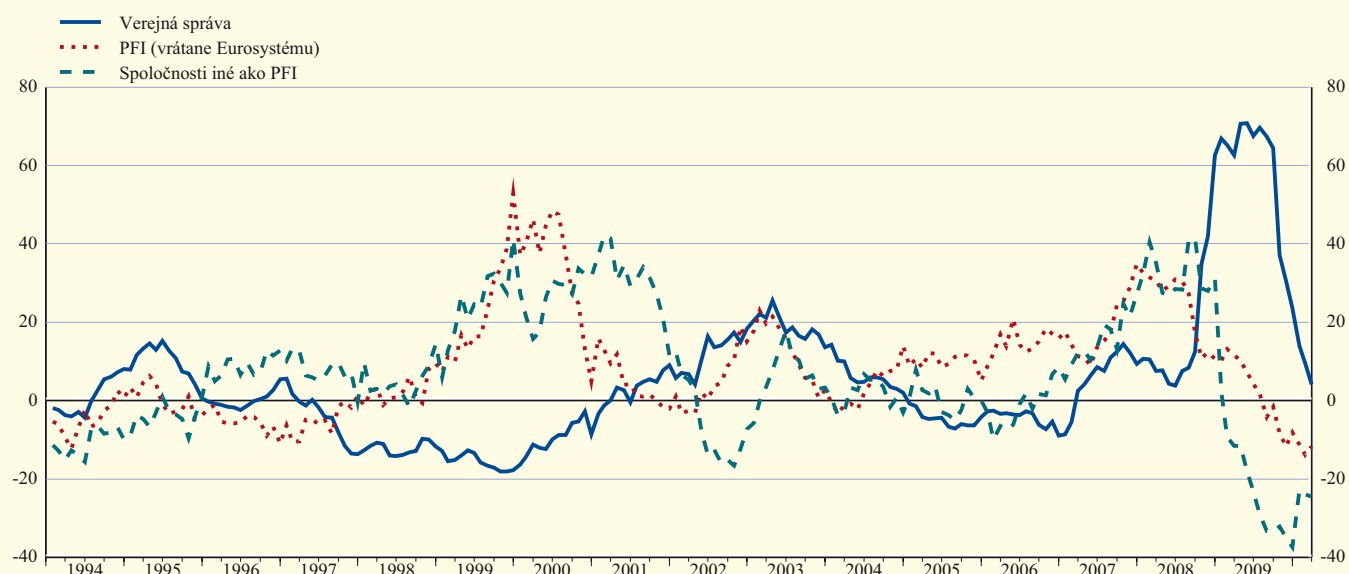
Zdroj: ECB.

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	12,7	5,4	33,4	7,0	7,6	3,2
2009	9,5	7,0	18,2	24,0	8,1	4,2	12,2	1,9	36,2	-2,0	0,1	20,7
2009 Q2	8,9	6,8	17,9	21,2	7,5	4,8	14,4	3,1	43,2	-1,1	-0,6	19,9
Q3	10,5	7,2	21,2	28,2	9,0	3,9	11,4	1,0	35,5	-3,2	-1,6	25,1
Q4	12,2	9,0	21,4	33,5	10,3	6,6	7,7	-1,6	24,4	-4,1	2,0	26,2
2010 Q1	11,1	9,7	14,1	27,9	9,6	8,1	2,4	-3,8	8,6	-2,3	4,6	26,7
2009 Okt.	12,5	8,6	22,3	33,8	11,1	6,4	9,3	-1,2	30,3	-4,0	1,3	26,1
Nov.	12,4	9,5	21,7	34,9	10,1	7,1	7,0	-1,7	22,5	-3,9	1,7	25,8
Dec.	11,9	9,7	19,3	32,3	9,7	8,3	2,8	-3,9	10,8	-4,2	3,0	25,2
2010 Jan.	11,5	10,7	16,2	27,7	9,3	7,0	3,5	-3,2	10,1	-3,2	7,3	28,2
Feb.	10,8	9,0	11,6	26,8	10,0	8,3	1,6	-4,4	7,4	-1,6	3,2	27,1
Mar.	10,4	9,1	10,2	26,4	9,4	9,5	1,4	-3,6	5,9	-0,1	3,5	24,4
Dlhodobé												
2008	3,0	4,8	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,0	8,9	21,4	22,5	8,2	3,6	14,5	3,9	38,7	-2,5	-0,4	21,8
2009 Q2	9,6	8,8	21,8	19,4	7,7	4,2	17,2	5,4	46,3	-1,8	-0,7	21,7
Q3	11,2	9,4	24,4	27,2	9,2	3,3	13,7	2,9	38,1	-3,8	-2,4	27,4
Q4	12,8	11,3	23,5	33,1	10,4	6,1	9,2	-0,1	25,9	-4,9	0,7	26,8
2010 Q1	11,4	10,7	15,3	28,7	9,7	7,8	3,0	-3,3	9,4	-2,6	3,2	26,7
2009 Okt.	13,2	11,1	24,9	33,3	11,2	5,7	11,2	0,6	31,9	-4,9	0,0	26,9
Nov.	12,9	11,9	23,5	34,4	10,2	6,8	8,4	-0,5	23,8	-4,6	0,4	25,9
Dec.	12,2	11,2	20,5	33,0	9,8	8,0	3,7	-3,0	11,8	-4,7	1,7	25,1
2010 Jan.	11,7	11,7	17,8	28,4	9,3	6,6	4,1	-2,8	11,0	-3,7	5,9	28,3
Feb.	11,1	9,9	12,5	27,8	10,1	8,0	2,1	-4,1	8,1	-1,8	1,8	27,0
Mar.	10,7	9,7	11,4	27,3	9,4	9,4	1,9	-3,2	6,5	0,2	2,1	24,5

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; tržové hodnoty)

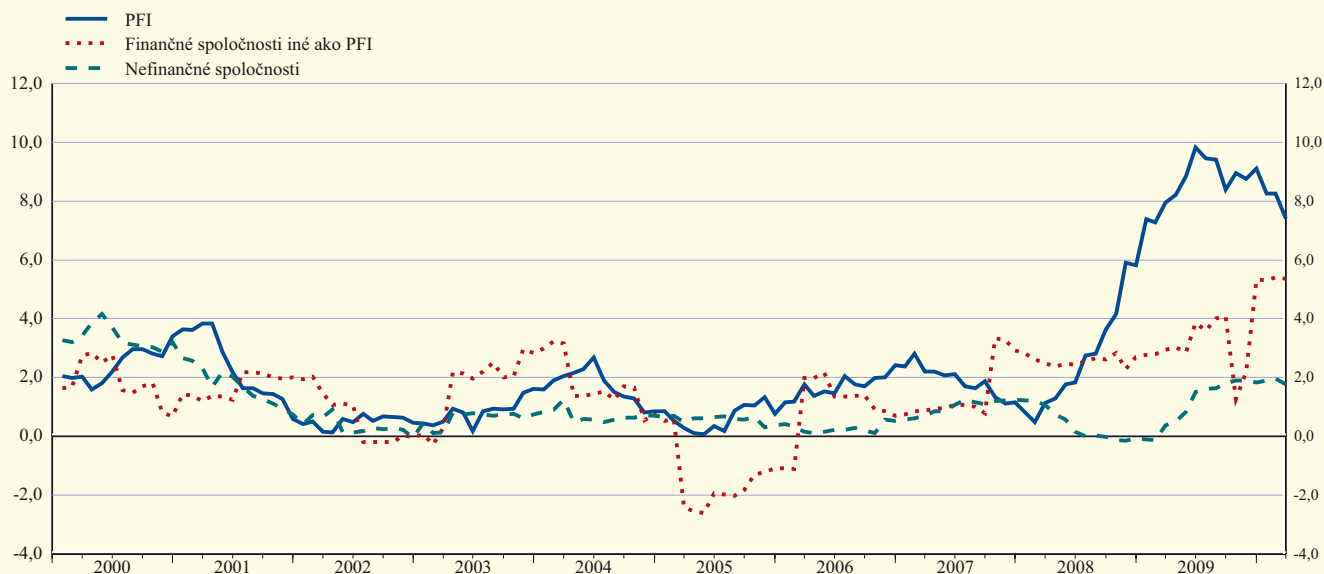
1. Stav a ročná miera rastu

(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
2008	Mar.	5 585,3	104,5	1,2	861,7	1,1	501,5	2,5	4 222,2	1,1
	Apr.	5 766,6	104,5	1,0	838,5	1,3	519,6	2,4	4 408,5	0,7
	Máj	5 747,7	104,5	0,9	772,3	1,8	497,1	2,5	4 478,4	0,6
	Jún	5 100,2	104,5	0,6	666,5	1,8	435,8	2,5	3 997,9	0,2
	Júl	4 991,5	104,7	0,6	692,8	2,7	428,2	2,5	3 870,5	0,0
	Aug.	5 017,9	104,6	0,7	666,7	2,8	438,4	2,7	3 912,7	0,0
	Sep.	4 448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3 452,5	0,0
	Okt.	3 760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3 026,6	-0,1
	Nov.	3 504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2 843,9	-0,1
	Dec.	3 512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2 852,1	-0,1
2009	Jan.	3 315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2 712,9	-0,1
	Feb.	2 943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2 461,3	-0,1
	Mar.	3 027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2 488,0	0,4
	Apr.	3 461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2 772,7	0,5
	Máj	3 609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2 871,9	0,8
	Jún	3 560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2 831,4	1,5
	Júl	3 846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3 034,6	1,6
	Aug.	4 044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3 149,3	1,6
	Sep.	4 213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	351,6	4,1	3 268,3	1,8
	Okt.	4 068,7	107,8	2,7	569,0	9,0	326,2	1,3	3 173,6	1,9
	Nov.	4 082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	317,9	2,2	3 195,9	1,9
	Dec.	4 428,9	108,5	3,0	572,1	9,1	348,8	5,3	3 508,0	1,8
2010	Jan.	4 261,5	108,7	2,9	522,5	8,3	338,7	5,3	3 400,3	1,9
	Feb.	4 179,3	108,7	3,0	503,6	8,2	337,2	5,4	3 338,4	2,0
	Mar.	4 492,6	109,0	2,8	548,3	7,4	363,3	5,4	3 581,0	1,8

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⁾

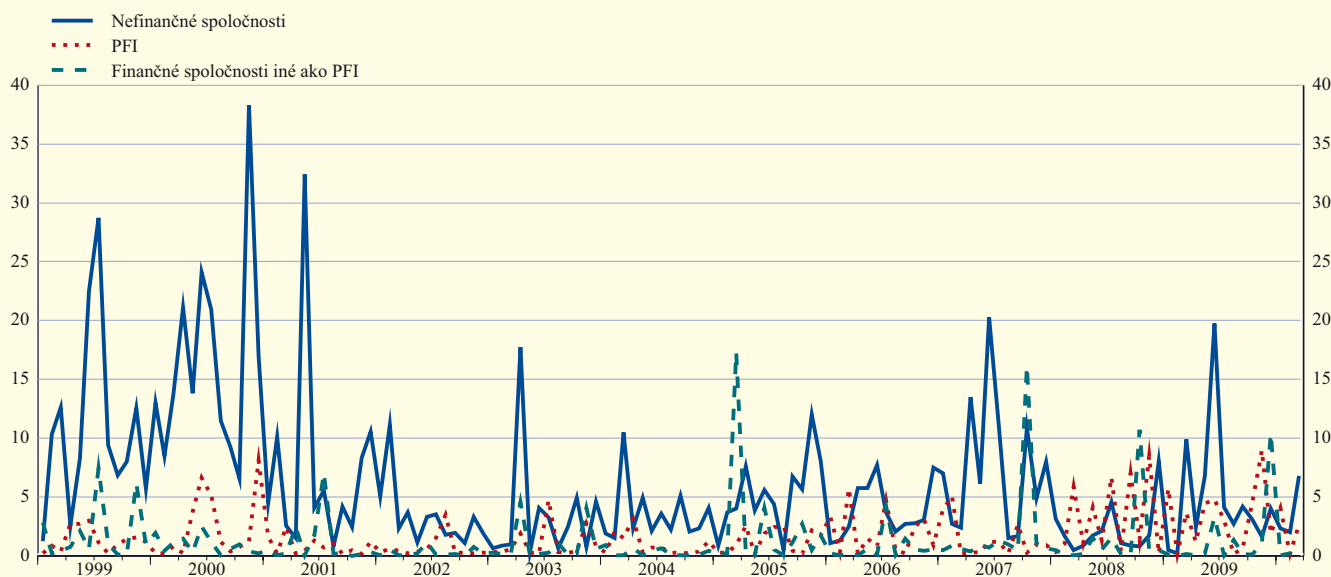
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

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
2008	Mar.	6,4	6,0	0,4	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,5	5,6	-5,1
	Apr.	2,1	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.	1,6	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.	12,9	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.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	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.	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	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	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
	Jún	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
	Júl	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
	Aug.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
	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.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
	Nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
	Dec.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010	Jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
	Feb.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
	Mar.	9,5	0,2	9,3	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,8	0,2	6,6

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	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	2,92	0,68
	Aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,54	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	2,00	2,53	0,64
2010	Jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,44	0,53
	Feb.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
	Mar.	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,80	2,73	2,34	0,50
	Apr.	0,41	2,02	2,64	2,15	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58

2. Úrokové miery z pôžičiek domácnostiam (nové obchody)

		Bankové prečerpa- nie 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		Pohyblivá sadzba 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
2009	Máj	9,62	7,82	6,44	8,16	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90
	Jún	9,55	7,26	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,55	4,76	4,95
	Júl	9,31	7,63	6,49	8,03	8,02	3,03	4,10	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91
	Aug.	9,26	7,93	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,24	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.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,13	4,45	4,46
	Feb.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,17	4,48	4,74
	Mar.	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55
	Apr.	8,77	6,83	6,15	7,92	7,69	2,62	3,70	4,18	4,12	3,67	3,06	4,32	4,53

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	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.	4,23	3,42	4,67	4,24	2,30	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.	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010	Jan.	4,05	3,25	4,20	3,99	2,01	2,88	3,65
	Feb.	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61
	Mar.	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44
	Apr.	3,97	3,18	4,17	3,90	2,00	2,66	3,45

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 pridelujú do sektora domácností vzhľadom na to, že hodnoty nefinančných spoločností sú zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností vo všetkých zúčastnených členských štátoch.

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)

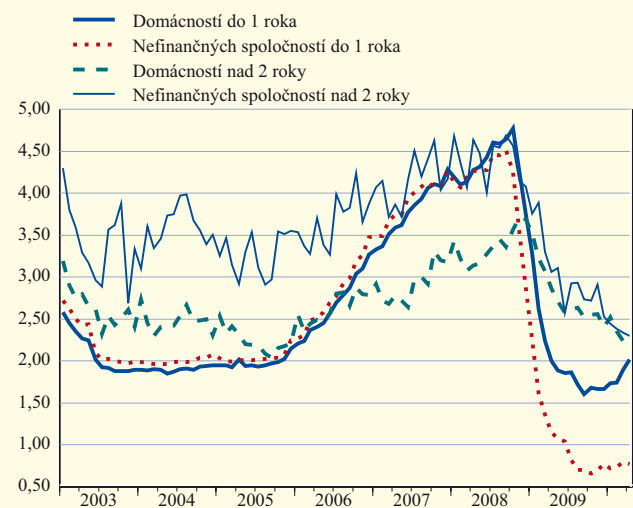
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ^{2) 3)}		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	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	0,54	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	2,20	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
	Feb.	0,42	2,15	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
	Mar.	0,42	2,13	2,75	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
	Apr.	0,41	2,13	2,75	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,13

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	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	3,71	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	7,82	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
	Sep.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,71	5,63	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	6,57	5,43	3,46	3,35	3,50
2010	Jan.	3,99	4,05	4,00	7,51	6,52	5,38	3,47	3,31	3,45
	Feb.	4,04	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
	Mar.	3,99	4,04	3,98	7,44	6,51	5,35	3,43	3,26	3,37
	Apr.	3,90	4,01	3,92	7,38	6,50	5,30	3,42	3,21	3,33

G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

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

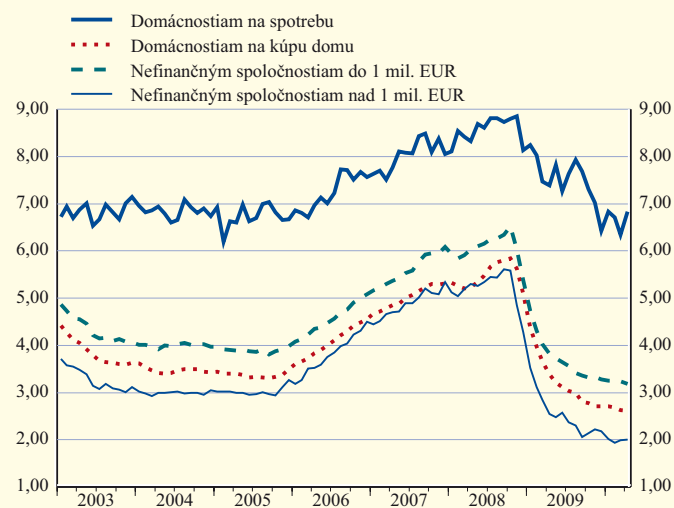


Zdroj: ECB.

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

G22 Nové pôžičky s pohyblivou sadzbu a počiatočným stanovením

sadzby do 1 roka (% p. a. bez poplatkov; priemer obdobia)



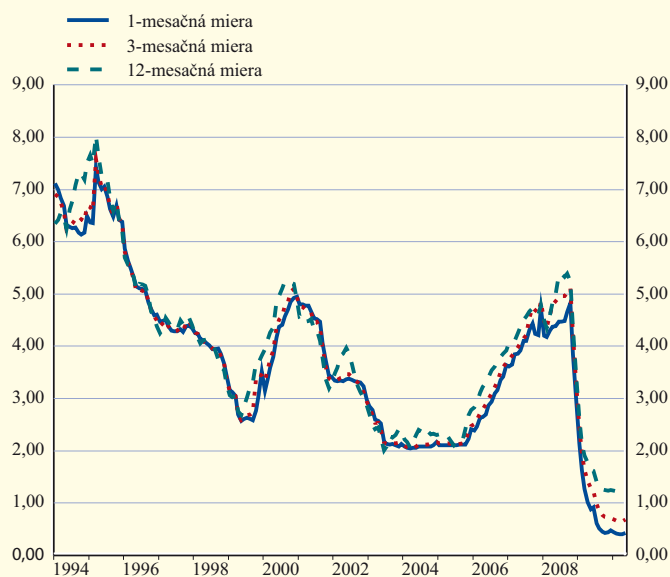
4.6 Úrokové miery peňažného trhu

(% 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
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
2010 Q1	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
2009 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
Mar.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
Apr.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
Máj	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24

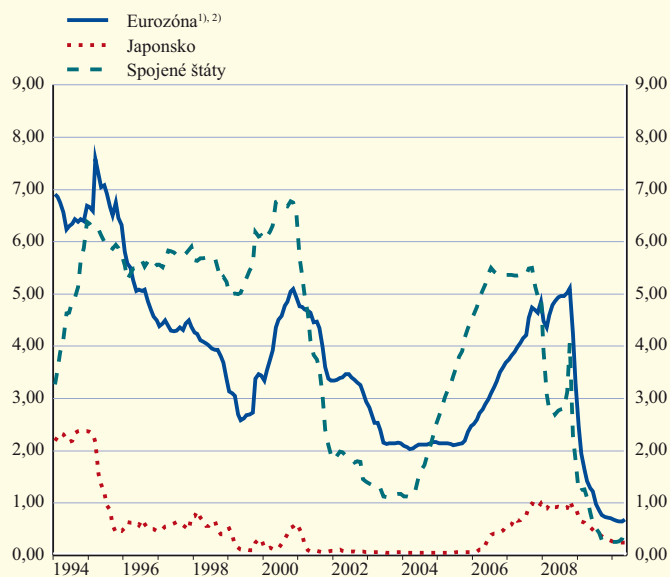
G23 Úrokové miery peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(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.

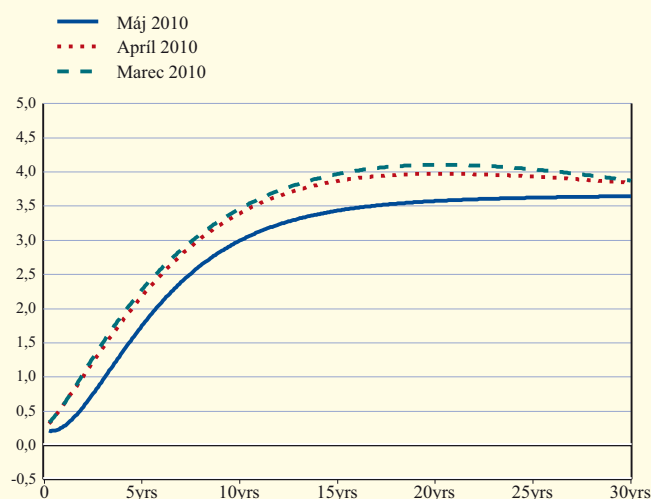
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

(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
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
2010 Q1	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
2009 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
Mar.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
Apr.	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
Máj	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46

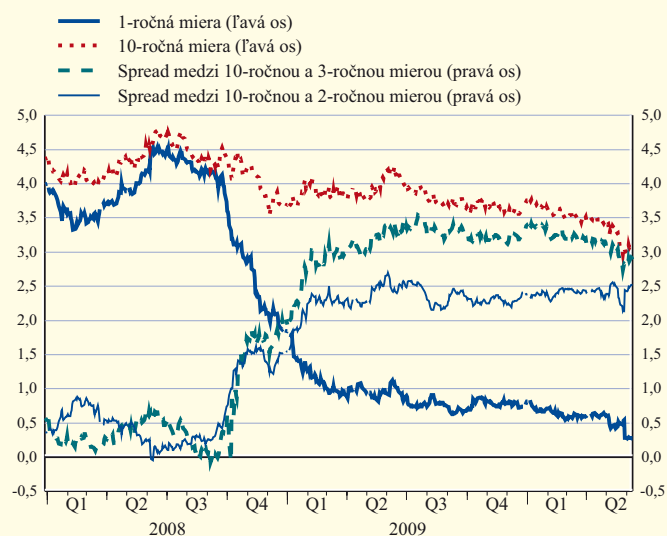
G25 Spotové výnosové krivky eurozóny

(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.

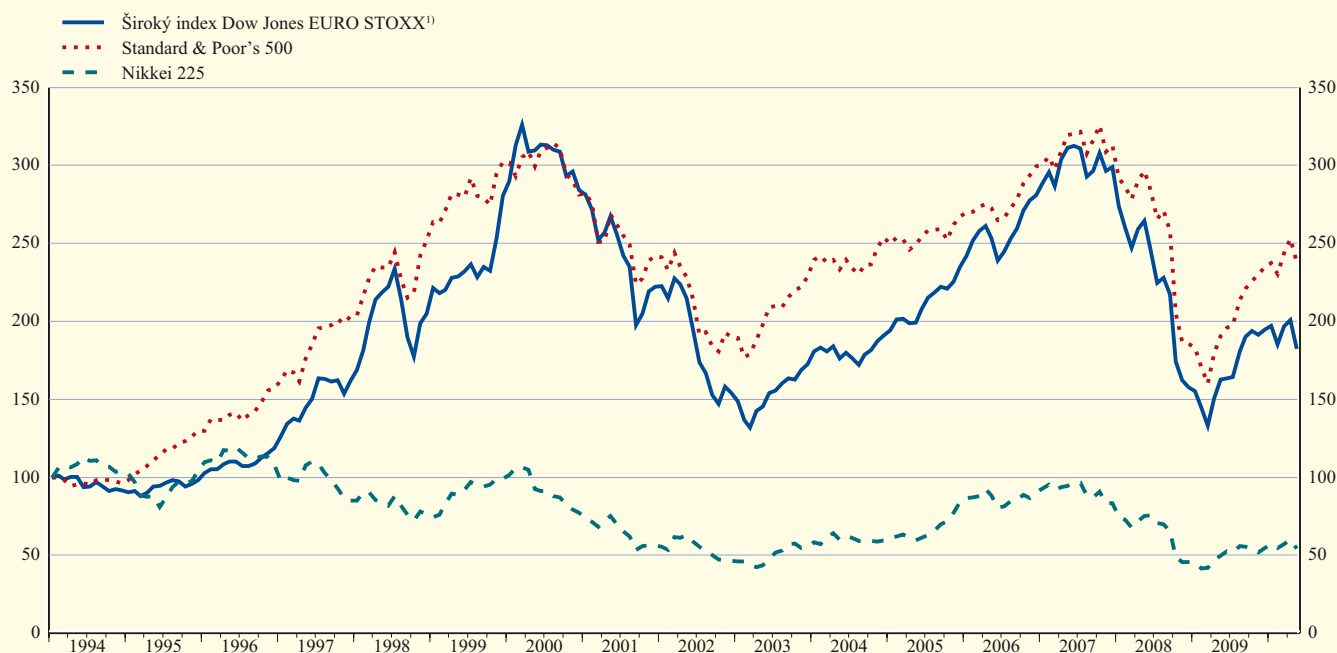
4.8 Indexy akciového trhu

(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	Techno- logický sektor	Sieťové odvetvia	Teleko- munikácie	Zdravot- níctvo		
	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
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
2010 Q1	268,0	2 849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1 123,6	10 511,2
2009 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 vJan.	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
Mar.	272,6	2 890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1 152,0	10 671,5
Apr.	278,6	2 937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1 197,3	11 139,8
Máj	252,7	2 642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1 125,1	10 104,0

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	Nespracova- né potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby	HICP spolu bez regulo- vaných 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	7,3	29,3	9,6	42,0	88,9	11,1
	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	1,7
2009 Q1	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,2	0,0	0,3	0,1	-4,9	0,5	0,7	2,9
Q2	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	0,0	1,8
Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
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	0,8
2010 Q1	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,9	0,0	3,0	0,3	1,2	0,4
2009 Dec.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,2	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,8
2010 Jan.	108,1	1,0	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4
Feb.	108,4	0,9	0,8	0,6	1,3	0,1	0,0	0,5	0,0	-0,1	0,1	1,0	0,4
Mar.	109,4	1,4	0,9	1,3	1,6	0,4	0,0	0,8	0,0	2,6	0,3	1,6	0,4
Apr.	109,9	1,5	0,7	1,8	1,2	0,2	0,1	0,3	0,1	2,0	-0,1	1,6	1,2
Máj ⁴⁾	.	1,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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	14,9	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
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
2010 Q1	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6
2009 Nov.	-0,1	0,5	-1,3	-0,4	0,3	-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
Feb.	-0,1	0,6	-1,2	0,9	0,1	3,3	1,9	1,6	2,2	-0,4	0,9	1,6
Mar.	0,3	0,5	-0,1	1,8	0,1	7,2	1,9	1,6	2,7	-0,3	1,4	1,5
Apr.	0,7	0,6	0,7	2,3	0,2	9,1	1,9	1,5	2,4	-0,6	0,4	1,4

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	1,4	1,4	13,5	4,6	6,6	
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,5	2,2	1,2	4,1	4,5	
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,5	
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	0,1	-3,1	
2009 Q1	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,8	-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	-3,1 ⁴⁾	
Q3	108,0	-7,8	-7,4	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,7	-	
Q4	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	-0,2	-3,1 ⁴⁾	
2010 Q1	109,6	-0,2	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,1	.	-	
2009 Nov.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,7	-8,7	-	-	
Dec.	108,5	-2,9	-0,8	-2,3	-3,5	-0,5	-2,0	0,5	-2,3	-5,1	-	-	
2010 Jan.	109,3	-1,0	0,9	-1,0	-1,6	-0,6	-0,7	0,5	-0,8	-1,6	-	-	
Feb.	109,4	-0,4	1,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	0,3	-0,6	-0,8	-	-	
Mar.	110,1	0,9	2,7	0,1	0,8	-0,4	-0,4	0,3	-0,5	2,9	-	-	
Apr.	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	-0,1	-0,3	0,4	-0,4	7,7	-	-	

3. Ceny komodít a deflátohy hrubého domáceho produktu¹⁾

	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	27,7	5,8	37,9	24,5	5,9	38,2	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,4	2,9	116,5	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,7	1,4
2008	65,9	2,0	18,5	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	119,1	2,2	2,7	2,9	2,6	2,3	2,6	3,7
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,5	-22,8	120,2	1,0	0,1	-0,2	1,9	-0,8	-3,1	-5,6
2009 Q1	35,1	-29,3	-15,0	-36,1	-28,7	-17,7	-36,9	120,2	1,8	1,0	0,3	2,5	0,6	-1,9	-4,1
Q2	43,8	-24,5	-11,2	-30,9	-22,5	-10,0	-31,4	120,1	1,0	-0,1	-0,4	1,4	-0,9	-3,5	-6,6
Q3	48,1	-18,7	-12,7	-21,5	-18,9	-15,3	-21,4	120,2	0,9	-0,6	-0,8	2,3	-1,7	-4,3	-7,9
Q4	51,2	3,2	5,8	1,9	2,5	-0,9	5,1	120,3	0,2	0,0	0,2	1,4	-1,3	-2,7	-3,6
2010 Q1	56,0	29,0	7,5	42,7	27,4	7,5	46,6	120,8	0,5	0,1	1,4	1,0	-0,7	2,1	1,0
2009 Dec.	51,6	19,2	16,2	20,9	19,8	11,0	27,2	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Jan.	54,0	27,3	8,5	39,2	25,7	7,7	43,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	54,5	25,4	5,0	38,4	25,0	7,1	42,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Mar.	59,1	34,5	8,9	50,5	31,5	7,7	54,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	64,0	51,9	8,1	78,7	43,8	8,8	76,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Máj	61,6	51,9	10,6	77,9	43,4	11,4	73,9	-	-	-	-	-	-	-	-

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 priermi 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 (domáca 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⁾								
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,6	2,2	2,0
2007	111,7	1,6	2,0	0,7	4,1	0,7	2,4	1,6
2008	115,5	3,4	-0,2	3,7	3,2	3,2	3,2	2,9
2009	119,9	3,8	-0,7	10,1	1,5	5,0	0,8	2,4
2008 Q4	118,2	4,8	-0,7	10,0	3,1	5,3	2,4	2,9
2009 Q1	120,2	5,9	-0,7	16,4	2,3	7,4	0,7	3,1
Q2	120,3	4,7	-0,3	14,1	1,2	6,1	1,3	1,6
Q3	119,8	3,4	-1,6	8,7	0,6	3,8	0,4	3,3
Q4	119,7	1,3	-1,1	1,4	1,6	2,4	0,7	1,7
Odmena na zamestnanca								
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	3,9	2,9	2,7	2,1	2,4	2,5
2008	121,6	3,2	2,8	3,0	4,5	2,7	2,4	3,7
2009	123,4	1,5	3,2	0,4	2,8	1,5	1,3	2,2
2008 Q4	122,6	2,9	1,9	2,8	4,3	2,9	1,8	3,3
2009 Q1	122,6	1,8	3,0	0,5	2,9	2,4	0,6	2,9
Q2	123,1	1,4	3,4	0,1	3,3	2,1	1,8	1,5
Q3	123,7	1,4	3,4	0,4	2,8	0,5	1,3	2,8
Q4	124,1	1,2	2,8	0,5	2,4	1,1	1,9	1,7
Produktivita práce²⁾								
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,1	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,9	2,2	-1,4	1,4	0,0	0,9
2008	105,3	-0,2	3,1	-0,7	1,3	-0,5	-0,8	0,7
2009	102,9	-2,3	3,9	-8,9	1,3	-3,3	0,6	-0,2
2008 Q4	103,7	-1,8	2,6	-6,5	1,2	-2,3	-0,6	0,4
2009 Q1	101,9	-3,9	3,8	-13,7	0,5	-4,7	-0,2	-0,2
Q2	102,4	-3,1	3,8	-12,3	2,1	-3,7	0,4	-0,1
Q3	103,3	-2,0	5,1	-7,6	2,2	-3,2	0,9	-0,4
Q4	103,7	0,0	4,0	-0,9	0,7	-1,3	1,2	0,0

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	1,3	1,8	2,3
2007	96,6	2,5	2,8	1,4	2,2	2,7	2,6	2,1
2008	100,0	3,5	3,5	3,3	3,9	4,2	3,1	3,2
2009	103,3	3,3	3,1	3,9	4,1	3,7	2,8	2,6
2009 Q1	102,2	3,6	3,4	4,6	5,0	3,5	2,8	3,2
Q2	103,2	4,3	4,1	4,7	5,5	4,5	3,6	2,8
Q3	103,5	3,0	2,8	3,5	4,4	3,0	2,2	2,3
Q4	104,1	2,2	2,0	2,7	1,4	3,7	2,4	2,1
2010 Q1	.	.	.	.	.	.	.	1,7

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	8 557,6	8 460,1	4 869,8	1 733,3	1 832,2	24,8	97,5	3 451,7	3 354,2
2007	9 007,6	8 867,2	5 063,0	1 802,9	1 968,5	32,7	140,4	3 733,6	3 593,2
2008	9 252,9	9 152,9	5 225,1	1 891,9	1 997,5	38,4	100,0	3 861,6	3 761,6
2009	8 964,5	8 845,9	5 156,4	1 979,3	1 766,6	-56,4	118,6	3 247,2	3 128,6
2009 Q1	2 237,4	2 220,9	1 284,7	488,3	453,4	-5,5	16,5	807,6	791,1
Q2	2 233,2	2 203,4	1 286,6	493,4	443,5	-20,1	29,8	791,6	761,8
Q3	2 244,8	2 211,7	1 287,5	499,7	437,6	-13,2	33,1	814,5	781,5
Q4	2 249,1	2 209,9	1 297,6	497,8	432,1	-17,5	39,2	833,4	794,3
2010 Q1	2 261,8	2 229,7	1 302,5	503,2	427,4	-3,3	32,1	873,9	841,7
Percento HDP									
2009	100,0	98,6	57,5	22,1	19,7	-0,6	1,3	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očistené od sezónnych vplyvov³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2009 Q1	-2,5	-2,4	-0,6	0,7	-5,1	-	-	-8,4	-8,1
Q2	-0,1	-0,7	0,1	0,7	-1,7	-	-	-1,1	-2,7
Q3	0,4	0,4	-0,2	0,7	-1,0	-	-	-2,8	2,8
Q4	0,1	-0,1	0,2	0,0	-1,3	-	-	-1,7	1,2
2010 Q1	0,2	0,7	-0,1	0,6	-1,1	-	-	-2,5	4,0
<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	4,7	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,6	0,3	2,2	-0,6	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,5	-1,2	2,6	-10,9	-	-	-13,3	-12,0
2009 Q1	-5,2	-3,7	-1,7	2,8	-11,4	-	-	-16,4	-13,3
Q2	-4,9	-3,8	-1,2	2,8	-11,6	-	-	-17,0	-14,7
Q3	-4,1	-3,5	-1,3	3,0	-11,4	-	-	-13,6	-12,5
Q4	-2,1	-2,8	-0,5	2,1	-8,9	-	-	-5,2	-7,0
2010 Q1	0,6	0,3	0,0	2,0	-5,0	-	-	6,0	5,3
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2009 Q1	-2,5	-2,4	-0,4	0,1	-1,1	-1,1	-0,1	-	-
Q2	-0,1	-0,7	0,0	0,2	-0,4	-0,6	0,6	-	-
Q3	0,4	0,4	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,0	-	-
Q4	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3	0,1	0,2	-	-
2010 Q1	0,2	0,7	-0,1	0,1	-0,2	0,8	-0,5	-	-
<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	0,6	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,7	0,5	-2,4	-0,9	-0,7	-	-
2009 Q1	-5,2	-3,6	-0,9	0,6	-2,5	-0,8	-1,5	-	-
Q2	-4,9	-3,7	-0,6	0,6	-2,5	-1,1	-1,2	-	-
Q3	-4,1	-3,4	-0,7	0,6	-2,5	-0,8	-0,6	-	-
Q4	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,9	-1,1	0,7	-	-
2010 Q1	0,6	0,3	0,0	0,4	-1,0	0,9	0,3	-	-

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) Vráťane 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	7 643,7	140,7	1 564,8	477,3	1 593,9	2 135,9	1 731,1	913,9
2007	8 049,0	150,9	1 643,2	510,3	1 668,2	2 271,8	1 804,6	958,6
2008	8 307,2	146,6	1 655,7	533,3	1 727,9	2 359,7	1 884,0	945,7
2009	8 072,1	129,8	1 431,5	515,1	1 667,7	2 369,3	1 958,7	892,4
2009 Q1	2 014,6	33,9	357,0	131,1	416,6	591,5	484,5	222,8
Q2	2 011,9	32,6	353,5	129,4	416,6	591,9	487,8	221,3
Q3	2 021,2	31,5	359,9	128,2	417,5	592,1	492,0	223,6
Q4	2 024,4	31,8	361,0	126,3	417,0	593,8	494,4	224,7
2010 Q1	2 041,2	32,9	368,9	123,6	418,2	600,0	497,6	220,7
<i>Percento pridanej hodnoty</i>								
2009	100,0	1,6	17,7	6,4	20,7	29,4	24,3	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očištené od sezónnych vplyvov¹⁾)								
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>								
2009 Q1	-2,6	0,9	-8,3	-1,3	-3,3	-1,0	0,1	-1,7
Q2	-0,2	0,2	-1,1	-1,1	-0,1	-0,1	0,6	0,3
Q3	0,3	0,7	2,1	-1,3	0,1	-0,2	0,1	1,0
Q4	0,1	-0,4	0,3	-1,3	0,0	0,1	0,3	0,4
2010 Q1	0,5	0,0	2,2	-2,7	-0,1	0,6	0,5	-2,3
<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	0,4	2,5	2,3	3,4	4,1	2,1	0,9
2008	0,8	1,7	-0,7	-0,9	0,8	1,4	1,7	-1,3
2009	-4,3	1,2	-13,6	-5,7	-5,0	-1,6	1,3	-2,7
2009 Q1	-5,2	1,2	-16,6	-6,6	-5,9	-1,6	1,2	-4,9
Q2	-5,1	1,3	-16,7	-5,6	-5,6	-1,9	1,5	-3,5
Q3	-4,3	2,0	-13,3	-5,4	-5,1	-1,9	1,2	-2,5
Q4	-2,3	1,4	-7,1	-4,9	-3,2	-1,1	1,2	0,0
2010 Q1	0,7	0,4	3,5	-6,2	-0,1	0,5	1,6	-0,6
<i>Príspevky k medzištvrtročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>								
2009 Q1	-2,6	0,0	-1,6	-0,1	-0,7	-0,3	0,0	-
Q2	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Q3	0,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	-
Q4	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 Q1	0,5	0,0	0,4	-0,2	0,0	0,2	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	0,5	-
2008	0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,4	-
2009	-4,3	0,0	-2,7	-0,4	-1,0	-0,5	0,3	-
2009 Q1	-5,2	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,4	0,3	-
Q2	-5,1	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,5	0,3	-
Q3	-4,3	0,0	-2,6	-0,3	-1,1	-0,5	0,3	-
Q4	-2,3	0,0	-1,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,3	-
2010 Q1	0,7	0,0	0,6	-0,4	0,0	0,1	0,4	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

3. Priemyselná produkcia

	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva										Stavebníctvo
		Spolu (index: 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	108,1	3,7	4,1	4,3	3,7	6,6	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2
2008	-2,3	106,1	-1,7	-1,9	-1,9	-3,4	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4
2009	-13,9	90,3	-15,1	-16,1	-16,5	-19,2	-21,3	-5,0	-17,5	-3,0	-5,7	-8,2
2009 Q2	-16,9	88,8	-18,8	-19,7	-20,1	-24,3	-24,7	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,5
Q3	-13,8	89,6	-14,5	-15,3	-15,9	-18,3	-21,4	-4,0	-18,4	-1,9	-6,1	-9,1
Q4	-7,5	91,5	-7,6	-8,1	-8,6	-6,8	-14,3	-2,6	-10,2	-1,4	-3,8	-6,1
2010 Q1	1,4	95,1	4,3	4,6	4,5	7,7	2,6	2,3	-0,1	2,6	2,8	-10,7
2009 Okt.	-10,5	90,5	-11,3	-11,9	-12,5	-12,3	-17,7	-4,8	-14,4	-3,2	-4,9	-6,6
Nov.	-7,3	91,7	-7,0	-7,2	-7,5	-5,8	-13,4	-1,9	-7,9	-1,0	-5,1	-7,5
Dec.	-4,0	92,5	-4,0	-4,4	-4,8	-0,2	-11,5	-0,8	-7,3	0,1	-1,8	-3,8
2010 Jan.	-0,8	94,2	1,6	1,7	2,0	4,4	-0,3	0,5	-2,7	0,9	0,8	-10,8
Feb.	0,2	94,9	4,0	4,3	4,3	7,0	3,1	1,9	0,9	2,0	2,0	-15,3
Mar.	4,4	96,3	7,2	7,5	7,1	11,4	4,6	4,3	1,2	4,8	5,9	-6,4
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2009 Okt.	0,3	-	0,3	0,0	-0,3	1,2	-0,6	-1,1	0,1	-1,3	1,5	0,1
Nov.	0,8	-	1,3	1,5	1,5	0,8	1,6	1,4	2,0	1,0	-2,4	-1,2
Dec.	0,5	-	0,8	0,3	-0,2	-1,2	0,0	0,4	-1,5	0,7	3,1	0,2
2010 Jan.	1,2	-	1,9	1,8	2,1	1,2	-0,8	0,5	2,2	0,3	2,8	-2,0
Feb.	-1,1	-	0,7	0,7	0,1	1,0	0,6	0,1	0,4	0,1	-0,8	-7,0
Mar.	2,9	-	1,4	1,6	1,2	0,3	1,5	0,7	-0,2	1,3	0,3	7,0

4. Nové objednávky a obrat v priemysle, maloobchodný predaj a registrácie nových osobných automobilov

	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- sícach) ³⁾	Spolu		
	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	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	119,8	8,6	115,1	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6	
2008	113,1	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0	
2009	87,6	-22,8	95,5	-18,5	-2,6	101,7	-1,7	-1,5	-1,9	-1,2	-3,7	925	3,2	
2009	Q2	84,2	-30,6	93,7	-23,4	-3,0	101,8	-2,0	-1,4	-2,4	-2,1	-5,4	942	0,2
	Q3	90,5	-21,4	96,0	-18,9	-3,4	101,5	-1,8	-1,3	-2,4	-2,8	-3,0	962	10,1
	Q4	92,2	-2,8	97,5	-9,2	-1,5	101,8	-0,5	-0,3	-0,6	0,4	-0,7	968	20,7
2010	Q1	95,5	13,8	101,0	6,4	0,5	101,9	0,6	1,2	0,5	3,2	0,8	897	7,4
2009	Nov.	92,6	-0,4	98,0	-6,9	-2,6	101,4	-1,6	-1,3	-1,7	-3,9	-1,7	970	34,3
	Dec.	93,9	9,7	97,8	-2,9	-0,4	102,1	0,3	0,9	0,0	1,9	0,3	954	19,8
2010	Jan.	92,5	7,5	99,3	1,1	-0,9	101,8	-0,2	0,7	-0,6	2,3	-1,5	863	8,3
	Feb.	94,3	12,6	100,4	6,1	0,2	101,8	0,4	0,6	0,4	2,0	0,6	884	2,9
	Mar.	99,6	20,3	103,3	11,0	2,0	102,2	1,7	2,0	1,7	5,3	3,1	944	10,2
	Apr.	.	.	.	.	0,2	101,0	-1,3	-1,8	-1,1	.	.	830	-10,1
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)														
2009	Dec.	-	1,3	-	-0,2	0,9	-	0,8	0,7	0,7	2,3	1,1	-	-1,6
2010	Jan.	-	-1,5	-	1,5	-0,3	-	-0,3	-0,2	-0,3	1,3	-1,4	-	-9,6
	Feb.	-	2,0	-	1,1	0,1	-	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,5	-	2,4
	Mar.	-	5,5	-	2,9	0,6	-	0,4	0,1	0,5	2,0	1,1	-	6,9
	Apr.	-	.	-	.	-0,7	-	-1,2	-1,1	-1,1	.	.	-	-12,1

Zdroj: Eurostat, okrem stĺpcov 12 a 13 v tabuľke 4 v časti 5.2 (ktorá zahŕňa výpočty ECB založené na údajoch Asociácie európskych výrobcov automobilov).

1) V roku 2005.

2) Zahŕnutá je časť spracovateľského priemyslu, ktorá pracuje hlavne na základe objednávok, reprezentujúca 61,2 % z celkovej priemyselnej výroby v roku 2005.

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

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny,¹⁾ ak nie je uvedené inak, očistené od sezónnych vplyvov)5. Prieskumy²⁾ medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi

	Indikátor ekonomického sentimentu ³⁾ (dlhodobý priemer =100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery ³⁾				
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ⁴⁾	Spolu ⁵⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacoch	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacoch	Situácia nezamestnanosti v najbližších 12 mesiacoch	Úspory v najbližších 12 mesiacoch
		Spolu ⁵⁾	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
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	71,1	-25	-7	-26	56	-10
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	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010 Q1	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
2009 Dec.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010 Jan.	96,0	-14	-44	3	5	72,3	-16	-3	-9	46	-6
Feb.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7
Mar.	97,9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
Apr.	100,6	-7	-32	-1	9	75,5	-15	-5	-12	36	-8
Máj	98,4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10

	Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
	Spolu ⁵⁾	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu ⁵⁾	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu ⁵⁾	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v 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
2009 Q1	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
Q2	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
Q3	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 Q1	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
2009 Dec.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010 Jan.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
Feb.	-29	-39	-18	-9	-12	9	-5	1	-2	-3	7
Mar.	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
Apr.	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
Máj	-28	-40	-17	-5	-6	11	1	3	-1	3	8

Zdroj: Európska komisia (DG Ekonomických a finančných záležitostí).

1) Rozdiel medzi percentuálnym podielom respondentov, ktorí poskytujú pozitívne a negatívne odpovede.

2) Počnúc májom 2010 údaje vychádzajú z novej verzie klasifikácie hospodárskych činností v EÚ (Nace Revision 2).

3) 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.

4) 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.

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

5.3 Trh práce¹⁾

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	25,7	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	144,166	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,731	1,8	2,0	0,8	-1,5	0,2	3,7	2,0	4,1	1,3
2008	147,804	0,7	0,9	-0,3	-1,4	0,0	-2,1	1,3	2,2	0,9
2009	145,028	-1,9	-1,8	-2,1	-2,6	-5,2	-6,9	-1,8	-2,2	1,5
2008 Q4	147,227	-0,1	0,0	-0,8	-1,1	-1,2	-4,9	0,4	0,5	1,2
2009 Q1	146,077	-1,3	-1,1	-2,1	-2,3	-3,2	-7,1	-1,3	-1,4	1,5
Q2	145,317	-1,9	-1,9	-2,0	-2,5	-5,0	-7,4	-2,0	-2,3	1,6
Q3	144,543	-2,3	-2,3	-2,2	-3,0	-6,4	-7,5	-1,9	-2,8	1,6
Q4	144,173	-2,1	-2,0	-2,2	-2,5	-6,2	-5,6	-2,0	-2,2	1,2
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku (s. o.)										
2008 Q4	-0,542	-0,4	-0,4	-0,3	0,0	-1,1	-2,3	-0,4	-0,5	0,6
2009 Q1	-1,150	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-1,6	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
Q2	-0,759	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-2,3	-0,5	-0,8	0,6
Q3	-0,775	-0,5	-0,5	-0,7	-1,2	-1,7	-1,7	-0,2	-0,5	0,2
Q4	-0,370	-0,3	-0,3	-0,2	0,5	-1,1	-0,4	-0,5	-0,1	0,2

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		78,4		21,6		53,8		46,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,390	7,5	6,487	9,4
2007	11,679	7,5	9,126	6,6	2,553	14,9	5,737	6,7	5,942	8,5
2008	11,893	7,6	9,268	6,6	2,625	15,4	5,999	6,9	5,894	8,3
2009	14,854	9,4	11,640	8,2	3,214	19,4	7,990	9,2	6,864	9,6
2009 Q1	13,892	8,8	10,794	7,7	3,097	18,4	7,348	8,5	6,544	9,2
Q2	14,763	9,3	11,524	8,2	3,240	19,4	7,954	9,2	6,810	9,5
Q3	15,253	9,7	11,974	8,5	3,279	19,9	8,234	9,5	7,019	9,8
Q4	15,508	9,8	12,269	8,7	3,240	19,9	8,425	9,8	7,083	9,9
2010 Q1	15,744	10,0	12,536	8,9	3,209	19,9	8,555	9,9	7,190	10,0
2009 Nov.	15,496	9,8	12,260	8,7	3,236	19,9	8,436	9,8	7,060	9,9
Dec.	15,548	9,9	12,339	8,7	3,209	19,7	8,446	9,8	7,102	9,9
2010 Jan.	15,657	9,9	12,459	8,8	3,198	19,8	8,524	9,9	7,133	10,0
Feb.	15,741	10,0	12,520	8,8	3,222	20,0	8,570	10,0	7,172	10,0
Mar.	15,835	10,0	12,628	8,9	3,208	19,9	8,570	10,0	7,265	10,1
Apr.	15,860	10,1	12,642	8,9	3,219	20,0	8,561	10,0	7,299	10,2

Zdroj: Eurostat.

1) Údaje zamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na ESA 95. Údaje nezamestnanosti sa týkajú osôb a sú založené na odporúčaní 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	Sociálne príspevky			Predaj	Kapitálové dane				
		Domácnosti	Spoločnosti	Prijaté inštitúciami EÚ		Zamestnávatelia	Zamestnanci							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	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	44,3	11,5	8,8	2,7	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	45,4	45,2	12,4	9,1	3,2	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	2,8	13,3	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,2	0,3	41,0
2009	44,5	44,2	11,4	9,2	2,0	13,1	0,3	15,7	8,3	4,5	2,2	0,3	0,4	40,5

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	
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	2,4	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	42,9	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	43,1	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,9
2009	50,8	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,9	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,0

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	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	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	-1,5	-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	-1,1	0,0	-0,1	0,5	2,3	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	20,5	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,4
2009	-6,2	-5,0	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,1	10,8	5,6	5,8	2,0	2,2	8,8	13,3

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
2006	0,3	-1,6	3,0	-3,6	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,5	-1,5	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,1	-5,1	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,2	-0,4	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,3	-7,7	-4,1	-3,3	-2,7	0,9	2,9	-4,5	0,7	-0,4	-2,8	-1,7	-2,3	4,2
2009	-6,0	-3,3	-14,3	-13,6	-11,2	-7,5	-5,3	-6,1	-0,7	-3,8	-5,3	-3,4	-9,4	-5,5	-6,8	-2,2

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				Ostatní veritelia ³⁾
		Mince a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia ²⁾				
						Spolu	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,9	22,1	12,3	9,5	25,4
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,0	10,4	26,2
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,5	19,4	10,6	10,5	27,4
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,7	19,6	11,0	9,1	29,3
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	38,2	18,5	10,7	9,0	31,3
2005	70,1	2,4	11,8	4,7	51,1	36,3	17,2	11,1	8,0	33,8
2006	68,2	2,4	11,5	4,1	50,2	34,4	17,4	9,3	7,7	33,8
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7	32,6	16,7	8,5	7,3	33,4
2008	69,4	2,3	11,0	6,7	49,4	32,4	16,6	7,9	7,8	37,0
2009	78,8	2,4	11,9	8,6	55,8	36,6	19,7	8,7	8,2	42,2

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 zúčastnené meny	Ostatné meny
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,2	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	57,1	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	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,2	0,9
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,1	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,5	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	14,6	23,5	27,8	65,4	0,5
2008	69,4	57,2	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,8	23,3	28,4	68,6	0,8
2009	78,8	64,9	7,6	5,6	0,6	12,2	66,5	4,5	19,8	26,7	32,2	78,0	0,8

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
2006	88,1	67,6	24,9	97,8	39,6	63,7	106,5	64,6	6,5	63,7	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	65,0	25,0	95,7	36,2	63,8	103,5	58,3	6,7	61,9	45,5	59,5	63,6	23,4	29,3	35,2
2008	89,8	66,0	43,9	99,2	39,7	67,5	106,1	48,4	13,7	63,7	58,2	62,6	66,3	22,6	27,7	34,2
2009	96,7	73,2	64,0	115,1	53,2	77,6	115,8	56,2	14,5	69,1	60,9	66,5	76,8	35,9	35,7	44,0

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	Tuzemskí veritelia ⁵⁾	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,1
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,6	-0,7	0,8	3,6
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,6
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,2
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,4	-0,4	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,1	2,5	0,5	4,0

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+) ⁷⁾	Úprava vzťahu deficitu a dlhu ⁸⁾											
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy							Dôsledok zhodnotenia	Dôsledok výmenného kurzu	Ostatné zmeny objemu	Ostatné ⁹⁾
				Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere ¹⁰⁾	Akcie a iné majetkové účasti	Privatizácie	Dotácie vlastného kapitálu				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	0,0	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	0,2	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	0,4	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,3	3,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,2	0,9	1,0	0,4	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,5	-0,2	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) Vrátane 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
2003	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	9,5	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
	Q2	44,7	44,0	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
	Q3	42,8	42,4	10,7	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,2
	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	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
	Q2	44,3	43,7	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
	Q3	43,6	42,9	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,7
	Q4	49,0	48,3	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	43,9
2006	Q1	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	39,0
	Q2	45,4	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,1
	Q3	43,8	43,3	11,6	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
	Q4	49,3	48,7	14,0	14,3	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007	Q1	42,1	41,7	10,2	13,5	14,8	1,7	0,8	0,3	0,3	38,8
	Q2	45,6	45,2	12,7	13,5	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	41,4
	Q3	43,8	43,3	12,2	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
	Q4	49,8	49,1	14,4	14,1	15,8	3,0	0,9	0,6	0,3	44,6
2008	Q1	42,4	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,5	0,2	38,6
	Q2	45,1	44,6	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,5	0,3	40,7
	Q3	43,3	42,9	11,9	12,4	15,1	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
	Q4	48,6	48,4	13,6	13,6	16,3	3,0	1,0	0,2	0,3	43,7
2009	Q1	41,2	41,8	10,2	12,5	15,4	1,8	1,0	-0,6	0,2	38,4
	Q2	43,8	43,9	11,5	12,6	15,5	2,0	1,5	-0,1	0,5	40,1
	Q3	42,8	42,4	10,9	12,3	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,1
	Q4	49,8	47,9	12,7	13,6	16,4	3,2	0,9	1,9	0,5	43,2

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

		Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/prebytok (+)	Primárny deficit (-)/prebytok (+)
			Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi-spotreba	Úroky	Bežné transfery			Investície	Kapitálové transfery			
		Sociálne					Dotácie							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	Q4	51,1	46,3	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004	Q1	46,3	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	1,4
	Q3	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
	Q4	50,9	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	46,7	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
	Q2	46,2	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
	Q3	45,8	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,7
	Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006	Q1	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
	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	3,0
	Q3	45,4	42,0	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
	Q4	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007	Q1	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,8	20,4	1,2	3,1	2,0	1,1	-2,2	0,8
	Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,1	2,3	0,8	1,1	4,3
	Q3	44,6	41,2	9,6	4,8	2,9	24,0	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
	Q4	50,4	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,2	3,4	1,8	-0,6	2,1
2008	Q1	44,8	41,4	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,4	0,6
	Q2	45,4	41,9	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,5	2,3	1,2	-0,3	2,9
	Q3	45,5	42,0	9,7	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,2	0,8
	Q4	51,5	46,8	11,0	6,1	2,8	27,0	23,0	1,4	4,7	3,4	1,4	-3,0	-0,2
2009	Q1	47,6	44,9	10,5	5,2	2,9	26,3	22,4	1,3	2,7	2,2	0,4	-6,4	-3,5
	Q2	49,5	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	3,4	2,7	0,6	-5,7	-2,5
	Q3	49,4	45,5	10,4	5,2	2,7	27,1	23,5	1,4	3,9	2,6	1,2	-6,6	-3,9
	Q4	56,1	49,4	11,4	6,3	2,5	29,2	24,8	1,6	6,7	3,4	3,2	-6,3	-3,7

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.

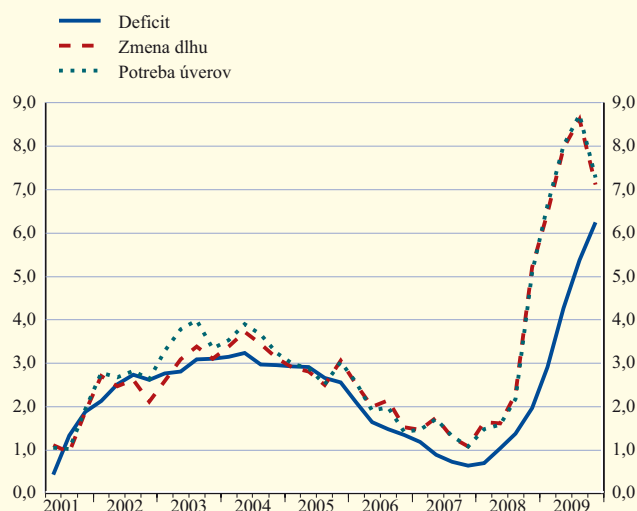
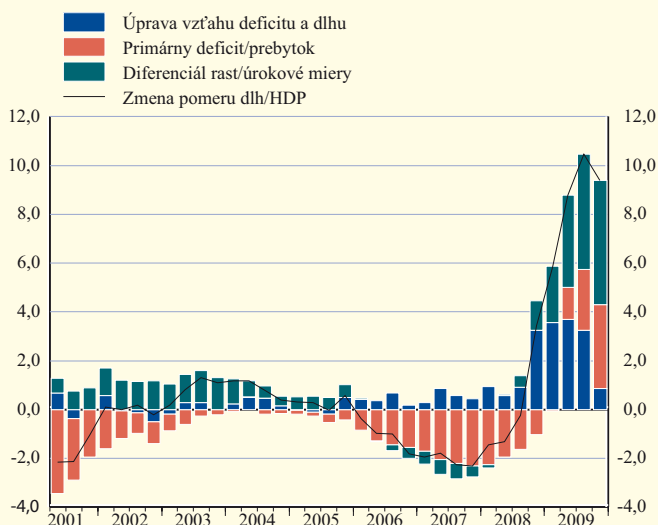
2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

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
2007	Q1	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9
	Q2	68,7	2,2	11,2	5,1	50,2
	Q3	67,7	2,1	11,0	5,1	49,3
	Q4	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7
2008	Q1	67,0	2,1	11,2	5,0	48,7
	Q2	67,3	2,1	11,2	4,9	49,0
	Q3	67,4	2,1	11,1	5,5	48,7
	Q4	69,4	2,3	11,0	6,7	49,4
2009	Q1	72,8	2,3	11,3	7,9	51,4
	Q2	76,1	2,4	11,6	8,4	53,7
	Q3	77,9	2,3	11,7	9,2	54,6
	Q4	78,8	2,4	11,9	8,6	55,8

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu							Informatívna položka: Potreba úverov	
		1	2	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			
		3	4	5	6	7	8	9	10	11		
2007	Q1	4,5	-2,2	2,3	1,8	1,1	0,0	0,6	0,1	-0,7	1,2	5,2
	Q2	4,2	1,1	5,2	4,9	4,1	0,0	0,5	0,3	0,6	-0,3	3,6
	Q3	-0,6	-0,9	-1,4	-1,4	-2,1	0,0	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,6
	Q4	-3,5	-0,6	-4,1	-2,9	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-1,2	-3,4
2008	Q1	6,6	-2,4	4,2	3,3	2,0	0,0	1,1	0,3	0,0	0,9	6,6
	Q2	4,0	-0,3	3,7	3,9	1,8	0,3	1,3	0,4	0,1	-0,3	3,9
	Q3	2,2	-2,2	0,0	-0,9	-1,6	0,0	0,2	0,5	0,4	0,4	1,8
	Q4	8,0	-3,0	5,1	5,8	0,8	2,6	0,5	1,9	0,0	-0,8	8,0
2009	Q1	11,9	-6,4	5,5	6,5	5,1	-0,1	0,9	0,7	-1,3	0,3	13,2
	Q2	9,9	-5,7	4,2	3,3	2,5	-0,6	0,2	1,2	0,6	0,4	9,3
	Q3	4,7	-6,6	-1,9	-2,9	-3,2	0,7	0,0	-0,4	0,2	0,8	4,5
	Q4	2,2	-6,3	-4,1	-2,6	-2,6	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-1,3	2,4

G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu
(kľzavá 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.

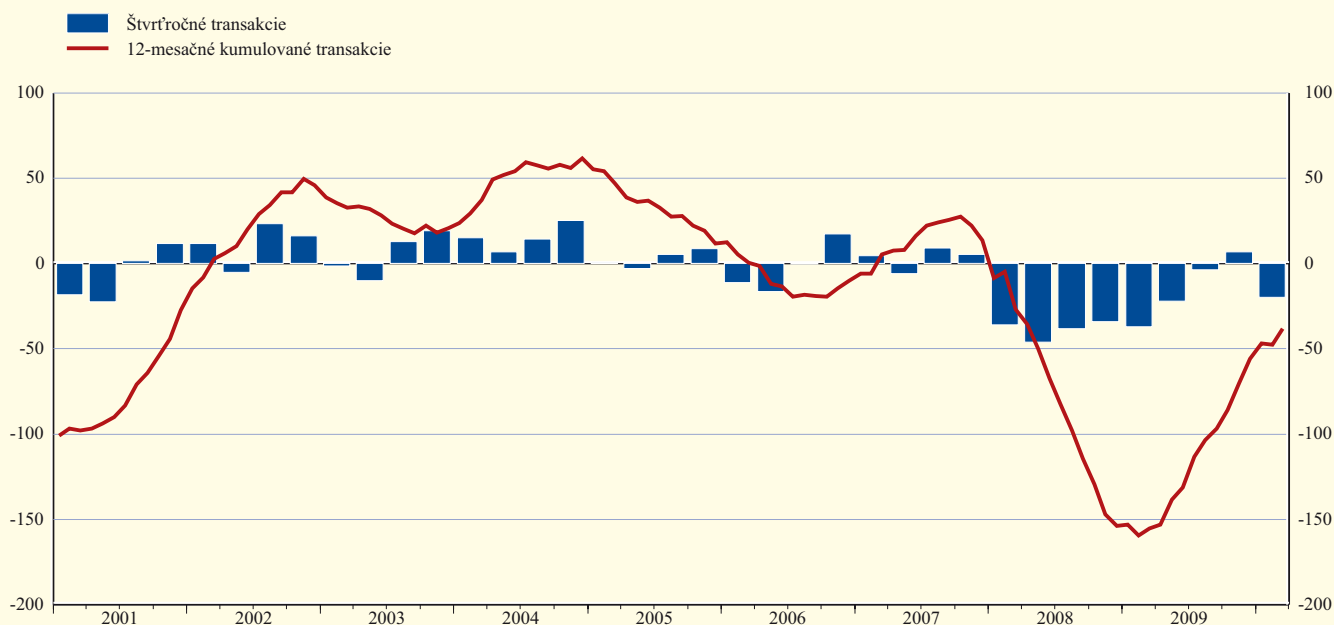


ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

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	13,5	48,0	49,6	2,9	-87,0	5,0	18,5	-10,7	-73,7	151,5	-63,7	-19,6	-5,1	-7,8
2008	-153,8	-19,1	41,4	-76,6	-99,5	9,8	-144,0	163,2	-198,7	344,1	-62,5	83,7	-3,4	-19,2
2009	-55,8	39,5	31,4	-38,0	-88,7	8,0	-47,8	45,4	-95,7	317,9	39,9	-221,2	4,5	2,4
2009 Q1	-37,2	-7,6	1,8	-3,0	-28,4	1,5	-35,8	50,9	-64,6	105,8	15,8	-11,8	5,6	-15,1
Q2	-22,0	14,0	6,9	-25,5	-17,3	2,2	-19,8	10,9	0,3	70,8	22,9	-81,7	-1,4	8,9
Q3	-3,6	13,8	12,2	-6,7	-22,8	1,4	-2,2	-12,6	-23,7	78,2	-4,5	-62,9	0,3	14,8
Q4	7,0	19,4	10,6	-2,8	-20,2	3,0	9,9	-3,8	-7,8	63,1	5,8	-64,8	-0,1	-6,2
2010 Q1	-19,6	3,8	4,9	1,1	-29,5	2,7	-16,9	19,9	-27,9	-5,6	4,8	53,3	-4,7	-3,0
2009 Mar.	-7,9	2,9	0,6	0,9	-12,3	0,7	-7,2	10,9	-27,6	53,3	5,6	-19,6	-0,9	-3,6
Apr.	-9,8	4,1	2,0	-6,6	-9,3	1,6	-8,2	18,1	7,7	-5,3	13,0	1,5	1,2	-9,9
Máj	-13,7	2,6	3,0	-12,7	-6,7	0,2	-13,5	9,4	17,5	33,8	9,4	-49,1	-2,2	4,1
Jún	1,5	7,3	1,8	-6,2	-1,3	0,3	1,8	-16,6	-24,8	42,3	0,5	-34,2	-0,4	14,8
Júl	8,1	14,1	3,9	-3,0	-6,9	0,9	9,0	-19,4	7,2	-26,5	6,4	-2,9	-3,7	10,4
Aug.	-6,1	-1,9	4,1	0,0	-8,3	0,5	-5,5	-10,8	1,7	25,7	-9,8	-29,2	0,8	16,3
Sep.	-5,6	1,5	4,1	-3,7	-7,5	0,0	-5,6	17,6	-32,6	78,9	-1,1	-30,8	3,3	-11,9
Okt.	-0,2	8,5	4,1	0,5	-13,3	0,2	0,0	1,5	-3,0	8,2	1,8	-4,8	-0,6	-1,5
Nov.	-2,4	5,0	1,6	-2,8	-6,1	1,4	-1,0	2,8	-7,4	-6,2	-0,1	15,1	1,4	-1,8
Dec.	9,5	5,9	4,9	-0,5	-0,7	1,4	10,9	-8,1	2,7	61,1	4,1	-75,0	-0,8	-2,8
2010 Jan.	-14,7	-7,4	0,8	-1,1	-7,1	1,7	-13,0	14,5	-3,1	-0,7	5,1	11,7	1,5	-1,5
Feb.	-6,2	5,1	2,0	1,1	-14,3	0,9	-5,3	4,5	0,6	7,5	-0,1	0,1	-3,6	0,7
Mar.	1,3	6,1	2,1	1,1	-8,1	0,1	1,4	0,9	-25,4	-12,4	-0,2	41,4	-2,5	-2,3
12-mesačné kumulované transakcie														
2010 Mar.	-38,2	51,0	34,5	-33,9	-89,8	9,3	-28,9	14,4	-59,0	206,4	29,0	-156,1	-5,9	14,5

G30 Platobná bilancia - bežný účet (mld. EUR)



Zdroj: ECB.

1) Spôsob používania známiensk je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

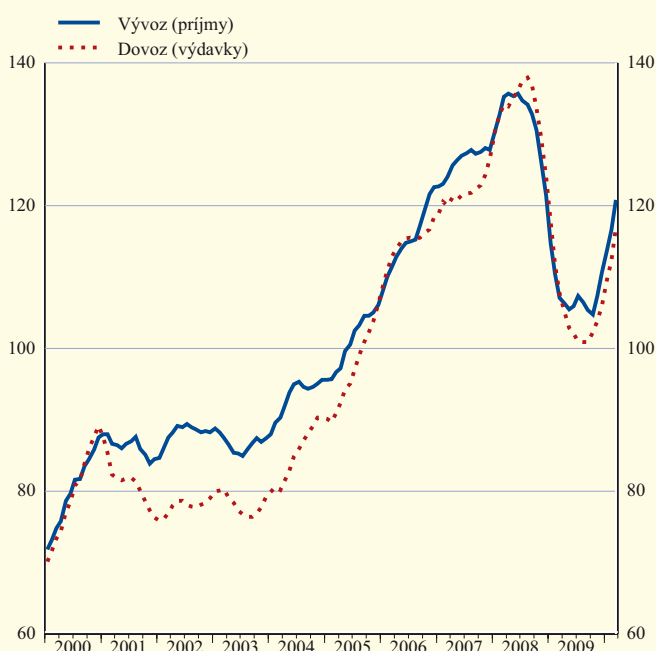
7.2 Bežný a kapitálový účet
(mld. EUR; transakcie)

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	2 702,7	2 689,2	13,5	1 518,0	1 470,1	494,9	445,3	598,7	595,8	91,0	6,4	178,1	20,7	25,7	20,7
2008	2 732,5	2 886,3	-153,8	1 580,4	1 599,5	517,6	476,2	546,1	622,6	88,5	6,7	188,0	21,4	24,2	14,5
2009	2 274,9	2 330,7	-55,8	1 290,1	1 250,5	471,1	439,7	421,0	459,0	92,8	6,1	181,5	21,6	18,9	10,9
2009 Q1	557,1	594,4	-37,2	307,5	315,1	110,4	108,6	113,5	116,4	25,8	1,4	54,2	5,0	4,1	2,6
Q2	559,5	581,4	-22,0	312,5	298,5	114,8	107,9	111,2	136,7	21,0	1,6	38,3	5,4	4,9	2,8
Q3	556,0	559,6	-3,6	322,5	308,7	124,0	111,9	95,1	101,8	14,3	1,6	37,2	5,5	3,9	2,4
Q4	602,3	595,3	7,0	347,6	328,2	121,8	111,3	101,2	104,0	31,7	1,5	51,8	5,7	6,0	3,0
2010 Q1	573,6	593,3	-19,6	347,6	343,8	107,6	102,7	94,2	93,1	24,2	.	53,7	.	5,3	2,5
2010 Jan.	174,3	189,0	-14,7	100,2	107,5	35,1	34,3	28,7	29,9	10,4	.	17,4	.	2,5	0,8
Feb.	185,0	191,2	-6,2	111,7	106,6	34,2	32,2	30,3	29,2	8,8	.	23,2	.	1,6	0,7
Mar.	214,3	213,0	1,3	135,7	129,6	38,4	36,3	35,2	34,1	5,0	.	13,1	.	1,1	1,0
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2009 Q1	580,2	610,0	-29,8	321,3	323,0	121,1	113,7	117,1	127,6	20,7	.	45,7	.	.	.
Q2	566,2	578,8	-12,6	317,6	306,2	116,4	111,0	108,6	116,6	23,6	.	45,0	.	.	.
Q3	551,7	560,1	-8,4	316,2	302,6	115,2	107,1	98,6	108,1	21,8	.	42,3	.	.	.
Q4	573,3	581,0	-7,7	331,6	317,6	118,5	108,2	96,7	107,1	26,5	.	48,1	.	.	.
2010 Q1	600,3	604,8	-4,5	362,5	351,0	118,0	107,2	97,2	101,9	22,7	.	44,7	.	.	.
2009 Okt.	188,0	191,8	-3,8	107,6	103,4	38,7	35,1	33,1	35,3	8,6	.	17,9	.	.	.
Nov.	191,9	195,1	-3,2	110,4	105,6	39,0	37,1	31,9	36,0	10,6	.	16,4	.	.	.
Dec.	193,4	194,2	-0,7	113,6	108,6	40,8	36,0	31,7	35,8	7,3	.	13,8	.	.	.
2010 Jan.	199,5	201,1	-1,7	117,1	114,6	39,3	36,2	31,9	34,1	11,1	.	16,1	.	.	.
Feb.	195,1	199,6	-4,5	119,0	113,7	38,7	35,2	32,7	34,2	4,6	.	16,5	.	.	.
Mar.	205,8	204,1	1,7	126,4	122,7	39,9	35,9	32,6	33,5	6,9	.	12,0	.	.	.

G31 Obchodná bilancia

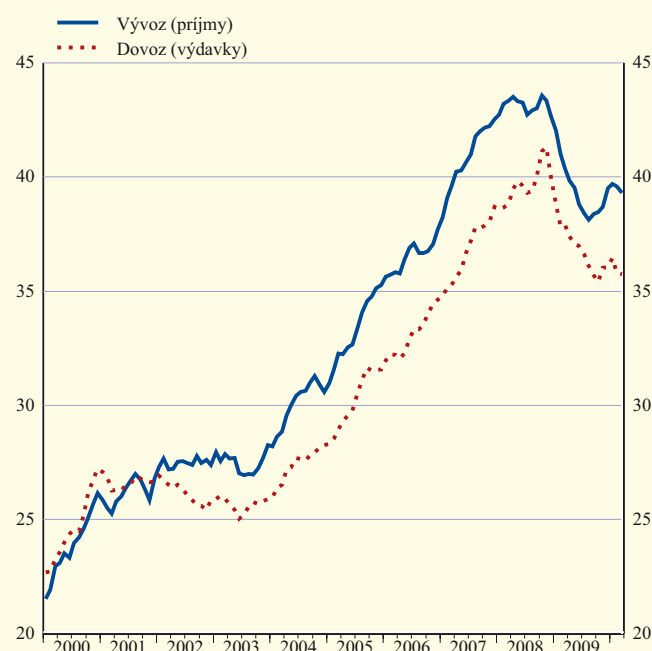
(mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačný kľzavý priemer)



Zdroj: ECB.

G32 Bilancia služieb

(mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačný kľzavý priemer)



7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

2. Výnosy

(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			
						Reinvest. zisk	Reinvest. zisk									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2007	18,8	10,3	579,9	585,5	208,7	70,9	137,7	44,2	26,6	25,2	45,3	113,7	118,8	111,1	180,5	197,8
2008	18,9	10,4	527,1	612,2	154,4	17,9	147,0	50,0	29,9	24,8	43,0	119,0	125,2	125,3	174,5	196,1
2009	18,9	11,6	402,0	447,4	131,7	23,2	106,5	37,1	20,3	20,8	31,4	80,0	110,2	141,9	108,5	98,3
2008 Q4	4,9	2,7	127,8	142,3	35,9	-1,5	36,5	10,1	8,4	6,0	8,4	19,9	31,6	32,7	43,5	47,1
2009 Q1	4,7	2,1	108,8	114,4	34,1	7,8	26,7	15,2	5,2	5,1	6,9	13,3	29,4	37,5	33,3	31,9
Q2	4,6	2,6	106,6	134,2	33,1	1,5	25,6	4,3	5,6	5,9	10,6	38,8	27,5	36,6	29,8	27,2
Q3	4,6	3,5	90,5	98,4	29,0	7,5	25,1	8,5	4,1	4,7	7,1	13,9	27,4	34,8	22,9	19,9
Q4	5,0	3,5	96,2	100,5	35,5	6,3	29,1	9,1	5,4	5,0	6,8	14,1	25,9	33,0	22,5	19,3

3. Geografické členenie

(kumulované transakcie)

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Brazília	Kanada	Čína	India	Japon-sko	Rusko	Švaj-čiar-sko	Spojené štáty	Ostatné krajiny
		Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľov-stvo	Ostatné krajiny EÚ	Inšti-túcie EÚ									
2009 Q1 až 2009 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Príjmy															
Bežný účet	2 274,9	803,1	45,9	65,9	393,5	234,0	63,7	34,4	30,6	87,0	29,3	46,7	70,3	167,3	306,4	699,8
Tovar	1 290,1	429,7	27,7	41,2	183,8	176,8	0,2	18,5	15,7	69,1	21,8	28,8	50,2	83,8	153,2	419,3
Služby	471,1	157,2	11,1	12,1	101,9	26,6	5,5	7,4	6,5	13,0	5,9	10,6	12,8	48,4	70,4	138,9
Výnosy	421,0	148,5	6,5	11,3	96,1	27,1	7,5	8,1	7,6	4,8	1,5	7,1	7,0	28,1	77,6	130,7
z toho: výnosy z investícií	402,0	141,8	6,4	11,1	94,5	26,5	3,3	8,1	7,5	4,7	1,5	7,1	6,9	20,9	75,7	127,8
Bežné transfery	92,8	67,8	0,7	1,3	11,8	3,4	50,6	0,4	0,8	0,2	0,1	0,2	0,3	6,9	5,1	10,9
Kapitálový účet	18,9	14,6	0,0	0,0	0,8	0,2	13,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	3,3
	Výdavky															
Bežný účet	2 330,7	749,6	40,6	67,3	336,3	207,7	97,6	-	24,6	-	-	85,9	-	157,0	324,9	-
Tovar	1 250,5	359,7	26,2	37,0	136,4	160,0	0,0	20,1	10,3	153,4	18,0	41,8	78,3	72,1	121,4	375,5
Služby	439,7	133,8	7,1	10,4	84,4	31,6	0,2	5,7	5,6	9,7	4,4	7,6	7,5	40,3	94,3	130,7
Výnosy	459,0	145,9	6,4	18,8	103,0	11,7	6,0	-	7,0	-	-	36,1	-	38,6	102,2	-
z toho: výnosy z investícií	447,4	138,5	6,3	18,7	101,4	6,0	6,0	-	6,9	-	-	36,0	-	38,1	101,4	-
Bežné transfery	181,5	110,1	0,8	1,1	12,5	4,4	91,4	1,4	1,7	2,9	0,7	0,4	0,5	5,9	6,9	50,9
Kapitálový účet	10,9	2,4	0,1	0,1	0,9	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,8	6,6
	Netto															
Bežný účet	-55,8	53,6	5,3	-1,4	57,2	26,2	-33,9	-	6,0	-	-	-39,2	-	10,2	-18,5	-
Tovar	39,5	70,0	1,5	4,2	47,4	16,8	0,2	-1,5	5,4	-84,3	3,8	-13,0	-28,2	11,7	31,8	43,8
Služby	31,4	23,3	3,9	1,7	17,5	-5,0	5,2	1,7	0,9	3,2	1,6	3,0	5,3	8,1	-23,9	8,2
Výnosy	-38,0	2,5	0,1	-7,5	-6,9	15,5	1,5	-	0,6	-	-	-29,0	-	-10,5	-24,6	-
z toho: výnosy z investícií	-45,4	3,3	0,1	-7,6	-7,0	20,5	-2,7	-	0,6	-	-	-29,0	-	-17,2	-25,7	-
Bežné transfery	-88,7	-42,4	-0,2	0,2	-0,7	-1,0	-40,8	-1,1	-0,9	-2,6	-0,6	-0,1	-0,2	0,9	-1,8	-40,0
Kapitálový účet	8,0	12,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	12,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-3,3

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)														
2006	12 384,3	13 399,8	-1 015,5	144,8	156,7	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,8	4 720,4	325,8
2007	13 908,5	15 155,8	-1 247,3	154,5	168,3	-13,9	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 382,9	5 468,6	347,2
2008	13 315,2	14 949,2	-1 634,0	143,8	161,5	-17,6	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 468,8	5 653,6	374,2
2009 Q2	13 309,9	14 845,3	-1 535,4	146,7	163,6	-16,9	4 012,1	3 302,8	3 898,5	6 304,5	-57,8	5 075,6	5 238,0	381,5
Q3	13 381,5	14 979,0	-1 597,5	148,7	166,4	-17,7	4 042,1	3 345,1	4 059,8	6 626,7	-60,1	4 908,9	5 007,2	430,8
Q4	13 687,5	15 154,8	-1 467,3	152,6	169,0	-16,4	4 138,5	3 386,5	4 209,0	6 816,7	-48,3	4 926,0	4 951,6	462,4
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	1 545,8	1 845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1 524,2	1 756,0	-231,9	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	829,1	748,1	21,4
2008	-593,3	-206,6	-386,6	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	85,9	185,1	27,0
2009 Q3	71,6	133,7	-62,1	3,2	6,0	-2,8	30,0	42,3	161,2	322,2	-2,3	-166,7	-230,8	49,3
Q4	306,0	175,8	130,2	13,1	7,5	5,6	96,4	41,4	149,2	190,0	11,8	17,1	-55,6	31,5
Transakcie														
2006	1 728,6	1 719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1 946,6	1 935,9	10,7	21,6	21,5	0,1	476,5	402,9	438,5	589,9	63,7	962,8	943,1	5,1
2008	464,8	628,0	-163,2	5,0	6,8	-1,8	323,8	125,1	-10,2	333,9	62,5	85,3	169,0	3,4
2009	-164,6	-119,3	-45,4	-1,8	-1,3	-0,5	314,4	218,6	74,2	392,1	-39,9	-508,8	-729,9	-4,5
2009 Q3	20,8	8,1	12,6	0,9	0,4	0,6	62,0	38,2	45,6	123,7	4,5	-91,0	-153,8	-0,3
Q4	55,9	52,2	3,8	2,4	2,2	0,2	62,8	55,0	38,0	101,1	-5,8	-39,1	-103,9	0,1
2010 Q1	174,9	194,8	-19,9	7,9	8,8	-0,9	53,1	25,2	70,0	64,4	-4,8	51,9	105,2	4,7
2009 Nov.	44,0	46,8	-2,8	.	.	.	16,7	9,3	19,5	13,3	0,1	9,1	24,2	-1,4
Dec.	-77,5	-85,6	8,1	.	.	.	15,3	17,9	-6,4	54,7	-4,1	-83,1	-158,2	0,8
2010 Jan.	79,6	94,0	-14,5	.	.	.	5,8	2,6	30,9	30,2	-5,1	49,5	61,2	-1,5
Feb.	42,6	47,2	-4,5	.	.	.	14,4	15,0	9,0	16,5	0,1	15,5	15,7	3,6
Mar.	52,7	53,6	-0,9	.	.	.	33,0	7,6	30,1	17,7	0,2	-13,1	28,3	2,5
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	-422,5	-179,9	-242,5	-4,7	-2,0	-2,7	-57,1	-1,5	-179,0	16,6	-69,0	-133,6	-195,0	16,3
2008	-1 058,0	-834,6	-223,4	-11,4	-9,0	-2,4	-152,1	-38,8	-857,5	-811,8	-72,7	0,6	16,1	23,6
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	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-531,1	-291,5	-239,6	-5,9	-3,2	-2,7	-113,3	-5,9	-219,2	-106,0	.	-185,0	-179,6	-13,7
2008	-40,3	59,3	-99,6	-0,4	0,6	-1,1	-17,3	-0,2	1,8	42,0	.	-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	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	30,7	-16,9	47,6	0,3	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-33,0	12,4	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-20,9	191,6	-212,5	-0,2	2,1	-2,3	18,0	87,4	-56,9	102,2	.	25,4	2,0	-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	14,3	-	.	.	.	15,1	14,7	10,0	9,8	.	21,2	20,0	1,6
2008	3,3	4,2	-	.	.	.	9,2	4,0	-0,5	5,3	.	1,6	3,2	1,0
2009 Q3	-4,0	-3,0	-	.	.	.	7,9	4,9	-3,0	4,4	.	-12,2	-14,9	-1,1
Q4	-1,2	-0,8	-	.	.	.	8,3	6,8	1,9	6,4	.	-9,3	-12,8	-1,2
2010 Q1	2,1	1,4	.	.	.	.	6,8	6,4	5,6	6,1	.	-3,5	-7,0	1,3

Zdroj: ECB.

1) Čisté finančné deriváty sú zahrnuté v aktívach.

7.3 Finančný účet

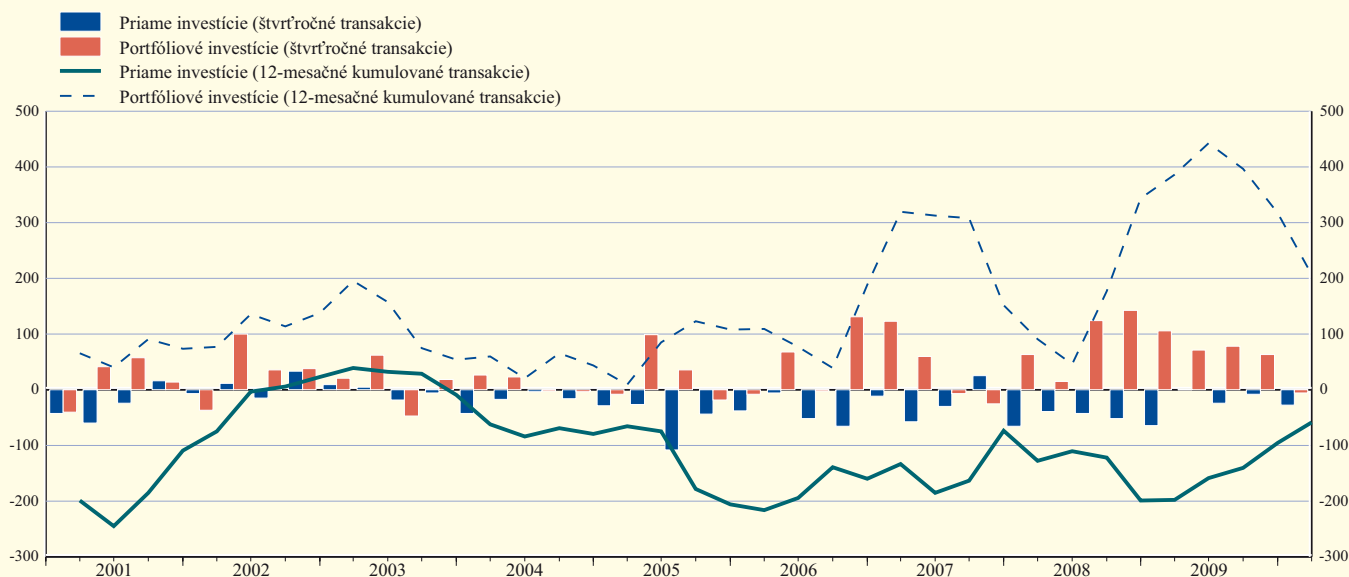
(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

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 Q3	4 042,1	3 158,3	259,6	2 898,7	883,8	10,4	873,4	3 345,1	2 517,5	74,7	2 442,8	827,6	15,2	812,4
Q4	4 138,5	3 246,9	259,8	2 987,1	891,6	11,0	880,6	3 386,5	2 566,9	76,7	2 490,2	819,6	15,2	804,4
Transakcie														
2007	476,5	368,4	18,9	349,5	108,2	-0,1	108,3	402,9	305,4	5,4	300,1	97,4	1,4	96,0
2008	323,8	195,1	-4,8	199,9	128,7	-0,2	128,9	125,1	93,0	-1,3	94,3	32,1	1,6	30,4
2009	314,4	227,0	22,0	205,0	87,4	3,4	84,0	218,6	212,3	8,1	204,2	6,3	-0,6	6,9
2009 Q3	62,0	37,0	-1,6	38,7	24,9	0,3	24,6	38,2	35,4	2,4	33,0	2,8	-1,1	3,9
Q4	62,8	64,4	-1,2	65,6	-1,6	1,7	-3,3	55,0	60,9	3,0	57,9	-5,9	0,1	-5,9
2010 Q1	53,1	28,0	5,7	22,3	25,1	0,2	24,8	25,2	15,4	0,3	15,1	9,9	0,5	9,4
2009 Nov.	16,7	19,7	0,8	18,9	-3,0	0,2	-3,2	9,3	8,1	-0,9	9,0	1,2	-0,2	1,4
Dec.	15,3	15,6	-1,5	17,1	-0,3	1,2	-1,5	17,9	25,4	4,9	20,5	-7,4	0,3	-7,8
2010 Jan.	5,8	7,0	0,2	6,8	-1,3	0,0	-1,3	2,6	4,6	0,4	4,2	-2,0	-2,2	0,3
Feb.	14,4	7,4	3,9	3,4	7,0	0,2	6,8	15,0	6,1	0,1	6,0	8,9	4,7	4,1
Mar.	33,0	13,7	1,6	12,1	19,3	0,0	19,3	7,6	4,6	-0,2	4,9	3,0	-2,0	5,0
Miery rastu														
2007	15,1	14,4	8,3	15,0	18,5	-55,0	18,7	14,7	14,6	8,8	14,7	15,3	6,3	15,4
2008	9,2	6,8	-2,0	7,6	18,9	-2,0	19,1	4,0	3,9	-1,8	4,1	4,5	9,9	4,4
2009 Q3	7,9	6,3	8,5	6,1	14,2	13,8	14,2	4,9	7,2	7,1	7,2	-1,9	-5,0	-1,8
Q4	8,3	7,6	9,4	7,5	10,9	37,0	10,6	6,8	8,9	11,3	8,8	0,8	-3,7	0,9
2010 Q1	6,8	6,6	3,9	6,9	7,6	28,0	7,3	6,4	7,7	10,1	7,6	2,5	-1,9	2,5

G33 Platobná bilancia - čisté priame a portfóliové investície

(mld. EUR)



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		
		Euro-systém		Verejná správa	Euro-systém			Verejná správa	Euro-systém			Verejná správa				
	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 Q3	4 059,8	1 368,1	75,3	3,1	1 292,8	32,0	2 277,7	926,8	16,8	1 351,0	37,9	413,9	341,9	45,0	72,1	1,5
Q4	4 209,0	1 482,0	78,2	3,1	1 403,9	34,4	2 344,9	924,3	17,2	1 420,6	37,0	382,0	324,4	44,9	57,7	2,0
	Transakcie															
2007	438,5	64,7	26,7	0,0	38,0	8,2	290,5	148,0	4,9	142,4	3,3	83,3	63,3	26,3	20,0	0,8
2008	-10,2	-103,9	-38,4	0,6	-65,6	-0,2	96,7	44,1	3,2	52,6	2,6	-3,0	26,8	15,1	-29,8	0,4
2009	74,2	46,6	-2,9	-0,2	49,5	1,6	29,3	-103,3	-3,5	132,6	17,2	-1,8	5,4	-12,7	-7,2	1,0
2009 Q3	45,6	39,6	3,7	0,0	35,9	0,2	27,4	-7,0	-0,8	34,4	-1,4	-21,4	-10,1	-11,8	-11,2	-0,1
Q4	38,0	35,8	-0,6	-0,2	36,3	0,4	25,1	-14,0	-0,5	39,1	-1,5	-22,9	-17,9	1,3	-5,0	0,8
2010 Q1	70,0	20,2	7,0	0,0	13,2	.	47,5	2,1	-0,2	45,4	.	2,3	-7,8	-1,4	10,1	.
2009 Nov.	19,5	12,7	-2,2	-0,2	14,9	.	19,3	-0,4	-0,2	19,8	.	-12,5	-12,4	3,0	-0,1	.
Dec.	-6,4	8,9	1,0	0,1	7,9	.	0,6	-5,6	0,3	6,2	.	-15,9	-11,4	-5,7	-4,4	.
2010 Jan.	30,9	-2,9	-0,5	0,0	-2,4	.	14,5	0,4	0,3	14,1	.	19,3	9,8	4,8	9,5	.
Feb.	9,0	3,8	1,3	0,0	2,5	.	5,5	-0,4	0,0	5,9	.	-0,3	-1,6	-0,3	1,3	.
Mar.	30,1	19,3	6,2	0,0	13,1	.	27,5	2,1	-0,6	25,4	.	-16,6	-15,9	-5,9	-0,7	.
	Miery rastu															
2007	10,0	3,3	22,3	-0,5	2,0	21,3	13,9	16,6	38,9	11,9	23,2	23,9	23,7	272,7	29,4	277,4
2008	-0,5	-6,2	-30,0	24,6	-4,5	-0,5	4,3	4,6	20,4	4,1	15,6	-0,6	9,1	41,9	-32,3	71,6
2009 Q3	-3,0	-3,0	-8,6	12,4	-2,6	0,5	-2,5	-10,6	-20,1	4,0	96,8	-6,7	-0,2	-30,8	-31,4	69,4
Q4	1,9	3,4	-4,5	-7,2	3,9	5,8	1,2	-10,4	-17,7	10,8	93,2	-1,1	0,9	-22,0	-9,8	73,2
2010 Q1	5,6	8,3	13,6	-6,9	8,0	.	6,0	-5,5	-7,7	15,0	.	-5,6	-7,1	-23,9	3,4	.

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu		Majetok				Dlhové nástroje							
							Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
	Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	272,9	77,9
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	276,9	276,9	276,9
2009 Q3	6 626,7	2 577,5	717,6	1 859,9	3 502,3	1 170,8	2 331,5	1 454,7	546,8	70,4	476,4	420,2	420,2	420,2
Q4	6 816,7	2 719,4	710,9	2 008,5	3 527,3	1 186,7	2 340,6	1 444,7	570,1	99,4	470,7	414,2	414,2	414,2
Transakcie														
2008	333,9	-107,1	94,8	-201,9	236,3	26,3	210,0	196,7	204,7	-20,1	224,8	194,6	194,6	194,6
2009	392,1	139,8	6,4	133,4	134,2	-12,4	146,5	137,0	118,1	-2,5	120,6	148,0	148,0	148,0
2009 Q3	123,7	89,5	11,7	77,7	-19,2	-9,1	-10,1	-8,7	53,5	10,0	43,5	59,2	59,2	59,2
Q4	101,1	50,4	-7,1	57,5	42,4	9,3	33,2	20,4	8,3	14,5	-6,2	-4,0	-4,0	-4,0
2010 Q1	64,4	40,9	13,1	27,8	27,4	19,8	7,7	.	-3,9	5,5	-9,5	.	.	.
2009 Nov.	13,3	8,8	-3,6	12,4	4,8	-4,3	9,1	.	-0,2	-1,6	1,4	.	.	.
Dec.	54,7	57,2	-0,7	57,8	6,8	2,7	4,1	.	-9,3	21,9	-31,2	.	.	.
2010 Jan.	30,2	18,3	-0,3	18,6	2,1	25,6	-23,6	.	9,8	-4,3	14,1	.	.	.
Feb.	16,5	8,8	0,1	8,7	4,6	-13,1	17,7	.	3,1	7,5	-4,4	.	.	.
Mar.	17,7	13,8	13,4	0,5	20,8	7,3	13,5	.	-16,9	2,3	-19,2	.	.	.
Miery rastu														
2007	9,8	5,5	4,4	5,8	13,3	15,5	12,1	13,9	29,6	55,3	10,1	32,0	32,0	32,0
2008	5,3	-4,7	16,2	-9,8	7,8	2,3	11,1	17,6	81,5	-13,3	215,6	271,7	271,7	271,7
2009 Q3	4,4	-0,1	4,6	-1,3	1,7	-5,6	6,0	11,6	59,5	-23,2	111,6	168,4	168,4	168,4
Q4	6,4	6,0	1,0	8,2	3,9	-1,0	6,6	10,1	26,6	3,2	35,7	54,9	54,9	54,9
2010 Q1	6,1	8,0	2,9	10,0	2,5	1,6	3,0	.	22,9	35,7	21,6	.	.	.

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	5 382,9	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 883,7	196,2	1 520,0	473,1
2008	5 468,8	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 058,3	186,1	1 647,7	461,7
2009 Q3	4 908,9	22,8	22,5	0,3	2 823,8	2 790,5	33,3	114,8	11,8	54,0	8,9	1 947,5	191,7	1 524,6	407,1
Q4	4 926,0	29,7	29,4	0,3	2 842,1	2 811,5	30,6	122,0	11,8	60,5	10,0	1 932,2	190,1	1 492,2	381,2
Transakcie															
2007	962,8	22,0	22,0	0,0	546,7	539,5	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	401,9	14,1	344,9	54,9
2008	85,3	-9,4	-9,4	0,0	-48,4	-64,8	16,5	-7,0	-1,1	-7,2	-6,0	150,0	2,8	88,3	-41,1
2009	-508,8	-2,4	-2,4	0,0	-414,5	-394,0	-20,5	9,5	-0,3	7,9	1,1	-101,5	1,9	-105,7	-42,8
2009 Q3	-91,0	-6,7	-6,7	0,0	-83,6	-81,3	-2,3	0,0	-0,3	0,1	-4,0	-0,6	0,4	2,1	14,7
Q4	-39,1	5,5	5,5	0,0	-4,4	-2,3	-2,1	6,6	0,0	6,2	1,1	-46,8	-0,6	-47,5	-41,7
2010 Q1	51,9	-7,1	.	.	58,4	.	.	-7,4	.	.	-3,7	8,0	.	.	1,8
2009 Nov.	9,1	-0,1	.	.	17,1	.	.	3,6	.	.	1,5	-11,4	.	.	-13,6
Dec.	-83,1	4,1	.	.	-35,6	.	.	3,4	.	.	0,1	-54,9	.	.	-21,6
2010 Jan.	49,5	-5,1	.	.	67,7	.	.	-4,1	.	.	-2,9	-9,0	.	.	-5,5
Feb.	15,5	-1,7	.	.	6,4	.	.	-1,1	.	.	0,8	12,0	.	.	8,8
Mar.	-13,1	-0,3	.	.	-15,6	.	.	-2,2	.	.	-1,6	5,0	.	.	-1,5
Miery rastu															
2007	21,2	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,3	-6,5	-9,8	-12,6	-28,6	27,2	7,5	29,6	13,9
2008	1,6	-26,2	-26,9	5,0	-1,4	-2,0	23,4	-6,5	-8,9	-14,7	-43,8	8,0	1,4	5,9	-8,9
2009 Q3	-12,2	-42,5	-43,9	4,1	-18,3	-18,4	-23,1	3,5	-4,7	7,8	-13,4	-1,6	-3,8	-1,6	0,6
Q4	-9,3	-10,6	-11,7	0,2	-12,6	-12,2	-36,8	8,9	-2,4	16,2	16,1	-5,0	1,0	-6,6	-10,3
2010 Q1	-3,5	-4,9	.	.	-3,9	.	.	-3,9	.	.	-67,5	-2,8	.	.	-2,5

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 Q3	5 007,2	264,3	263,8	0,6	3 450,3	3 413,6	36,8	59,5	0,0	56,2	3,3	1 233,1	179,4	943,5	110,2
Q4	4 951,6	249,6	249,3	0,3	3 394,6	3 356,3	38,3	57,2	0,0	53,6	3,6	1 250,3	181,1	952,3	116,8
Transakcie															
2007	943,1	89,6	89,6	0,0	625,1	620,4	4,6	-1,0	0,0	-2,0	1,0	229,5	10,0	220,5	-1,1
2008	169,0	280,7	280,6	0,1	-178,9	-190,0	11,1	9,4	0,0	10,8	-1,4	57,8	10,9	47,3	-0,4
2009	-729,9	-231,7	-236,5	4,7	-354,3	-343,0	-11,3	-6,9	0,0	-6,7	-0,2	-137,1	0,9	-113,4	-24,5
2009 Q3	-153,8	-43,5	-43,7	0,3	-79,5	-80,1	0,6	0,7	0,0	1,2	-0,5	-31,5	1,0	-20,8	-11,7
Q4	-103,9	-16,8	-16,5	-0,2	-81,1	-81,9	0,8	-3,9	0,0	-4,4	0,6	-2,1	1,0	4,3	-7,4
2010 Q1	105,2	-6,0	.	.	98,4	.	.	4,6	.	.	.	8,3	.	.	.
2009 Nov.	24,2	-1,3	.	.	16,6	.	.	0,9	.	.	.	8,0	.	.	.
Dec.	-158,2	-7,2	.	.	-104,5	.	.	-10,8	.	.	.	-35,7	.	.	.
2010 Jan.	61,2	-7,5	.	.	70,5	.	.	-0,1	.	.	.	-1,7	.	.	.
Feb.	15,7	3,2	.	.	32,6	.	.	4,7	.	.	.	-24,8	.	.	.
Mar.	28,3	-1,8	.	.	-4,7	.	.	0,0	.	.	.	34,8	.	.	.
Miery rastu															
2007	20,0	68,1	68,2	-6,9	18,0	18,2	9,2	-1,8	27,4	-4,0	20,7	20,9	6,8	26,4	0,5
2008	3,2	141,3	141,4	20,8	-4,5	-4,9	17,8	18,1	-20,1	23,0	-25,1	4,5	6,8	4,6	-0,9
2009 Q3	-14,9	-27,7	-29,0	935,0	-16,3	-16,4	-13,9	11,8	234,7	13,2	-9,0	-8,0	-3,1	-8,8	-8,7
Q4	-12,8	-47,9	-48,8	644,2	-9,4	-9,2	-20,3	-11,0	-148,2	-11,4	-6,3	-9,9	0,2	-10,5	-19,7
2010 Q1	-7,0	-38,7	.	.	-3,9	.	.	-1,9	.	.	.	-6,1	.	.	.

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)

7. Rezervné aktíva

		Rezervné aktíva													Informatívne položky			
		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						
								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
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
Q3		430,8	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
Q4		462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2010 Mar.		498,7	287,3	347,176	52,7	12,2	146,5	10,1	10,6	126,1	-	-	-	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
Apr.		521,6	307,5	347,173	53,0	12,3	148,8	9,7	12,0	127,3	-	-	-	-0,3	0,0	28,0	-22,1	53,4
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		3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009		-4,5	-2,0	-	0,8	2,7	-5,9	3,7	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	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	-	-	-
Q4		0,1	0,0	-	1,0	-2,0	1,2	-0,5	0,5	1,1	0,0	1,5	-0,4	0,1	0,0	-	-	-
2010 Q1		4,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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		1,0	-1,3	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 Q3		-1,1	-1,3	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,1	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
Q4		-1,2	-0,9	-	-2,0	35,2	-4,0	47,5	-22,6	-7,3	1,0	-12,8	25,6	-	-	-	-	-
2010 Q1		1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroj: ECB.

8. Hrubý zahraničný dlh

	Spolu		Podľa nástroja					Podľa sektora (bez priamych investícií)				
	1	2	Úvery,	Nástroje peňažného trhu	Dlhopisy a zmenky	Obchodné úvery	Ostatné dlhové pasíva	Priame investície: medzipodnikové výpožičky	Verejná správa	Eurosystém	PFI (bez Eurosystému)	Ostatné sektory
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)												
2006	8 683,9	4 425,5	217,5	2 697,9	144,1	150,8	1 048,0	1 115,2	116,3	4 586,8	1 817,5	
2007	9 972,8	5 130,6	243,0	3 041,1	157,0	181,0	1 220,2	1 246,8	201,7	5 220,1	2 084,0	
2008	10 941,3	5 307,6	443,3	3 466,5	170,2	175,8	1 377,8	1 692,0	482,3	5 124,4	2 264,7	
2009 Q2	10 625,9	4 890,6	493,7	3 503,7	183,1	164,4	1 390,4	1 856,1	313,4	4 853,8	2 212,2	
Q3	10 461,0	4 677,0	546,8	3 502,3	179,4	150,8	1 404,6	1 934,4	264,3	4 691,5	2 166,1	
Q4	10 457,9	4 611,5	570,1	3 527,3	181,1	159,0	1 408,9	1 916,1	249,6	4 680,6	2 202,6	
Nesplatené sumy v percentách HDP												
2006	101,5	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2	
2007	110,7	57,0	2,7	33,8	1,7	2,0	13,5	13,8	2,2	58,0	23,1	
2008	118,2	57,4	4,8	37,5	1,8	1,9	14,9	18,3	5,2	55,4	24,5	
2009 Q2	117,0	53,8	5,4	38,6	2,0	1,8	15,3	20,4	3,4	53,4	24,4	
Q3	116,1	51,9	6,1	38,9	2,0	1,7	15,6	21,5	2,9	52,1	24,0	
Q4	116,7	51,4	6,4	39,3	2,0	1,8	15,7	21,4	2,8	52,2	24,6	

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)

9. 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	-184,8	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	-0,4	1,8	354,8	
Aktíva	5 468,8	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	638,2	58,7	1 054,0	
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	2 058,3	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	269,2	0,5	516,2	
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	699,2	
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	
2009 Q1 až 2009 Q4	Kumulované transakcie															
Priame investície	95,7	46,9	0,6	-2,2	37,0	11,5	0,0	-6,0	4,7	-1,9	3,9	-0,8	37,6	-0,2	11,6	
V zahraničí	314,4	90,7	2,2	10,8	70,4	7,2	0,0	5,5	4,9	-0,4	33,0	66,9	66,9	0,0	46,9	
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	227,0	62,7	1,1	8,9	45,4	7,2	0,0	4,8	3,1	0,6	17,4	56,4	51,6	0,0	30,4	
Ostatný kapitál	87,4	28,0	1,1	1,9	25,0	0,0	0,0	0,6	1,8	-1,0	15,5	10,6	15,3	0,0	16,6	
V eurozóne	218,6	43,8	1,7	13,0	33,4	-4,3	0,0	11,4	0,2	1,6	29,1	67,7	29,3	0,2	35,4	
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	212,3	59,0	0,7	16,7	45,7	-4,1	0,0	12,3	0,3	2,3	15,7	81,4	21,5	0,2	19,6	
Ostatný kapitál	6,3	-15,3	0,9	-3,8	-12,3	-0,1	0,0	-0,8	-0,1	-0,7	13,4	-13,7	7,9	0,0	15,7	
Aktíva portfóliových investícií	74,2	56,4	14,4	19,9	-5,3	3,8	23,6	1,1	7,8	-28,2	4,9	14,0	-58,5	0,3	76,5	
Majetkový kapitál	46,6	16,4	0,9	3,2	10,8	1,3	0,1	3,0	8,8	1,9	4,0	11,2	-30,9	0,0	32,2	
Dlhové nástroje	27,6	40,0	13,5	16,7	-16,1	2,4	23,4	-1,9	-1,0	-30,2	0,8	2,8	-27,6	0,2	44,3	
Dlhopisy a zmenky	29,3	40,8	12,4	18,4	-11,4	1,5	19,9	-1,6	-0,7	-25,5	-1,3	-9,3	-20,8	-0,2	47,9	
Nástroje peňažného trhu	-1,8	-0,8	1,1	-1,7	-4,7	0,9	3,5	-0,3	-0,3	-4,7	2,1	12,1	-6,8	0,4	-3,6	
Ostatné investície	221,2	-11,0	-6,3	-4,1	4,5	-10,8	5,8	4,0	1,0	29,8	25,5	200,5	21,1	11,3	-61,0	
Aktíva	-508,8	-160,6	3,6	0,3	-159,7	-7,4	2,6	-0,5	-1,7	-14,2	-72,7	-144,5	-29,0	-0,3	-85,2	
Verejná správa	9,5	7,4	-0,5	4,7	2,3	0,0	0,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	1,2	1,2	
PFI	-416,8	-193,6	5,6	-4,4	-186,1	-8,3	-0,3	-1,6	-4,0	-10,8	-49,9	-66,9	-15,2	-1,5	-73,1	
Ostatné sektory	-101,5	25,6	-1,5	0,0	24,1	1,0	2,1	1,1	2,4	-3,3	-22,8	-77,7	-13,5	0,0	-13,3	
Pasíva	-729,9	-149,6	9,9	4,4	-164,2	3,5	-3,2	-4,5	-2,7	-44,0	-98,2	-345,0	-50,0	-11,6	-24,3	
Verejná správ	-6,9	-4,3	0,0	0,0	0,6	0,0	-5,0	0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	-2,0	0,3	
PFI	-586,0	-127,7	11,4	4,8	-142,3	2,7	-4,2	-3,8	-3,1	-45,0	-98,6	-234,1	-55,0	-9,5	-9,3	
Ostatné sektory	-137,1	-17,6	-1,5	-0,4	-22,5	0,8	6,0	-0,8	0,3	1,2	0,7	-110,5	5,0	-0,1	-15,3	

Zdroj: ECB.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

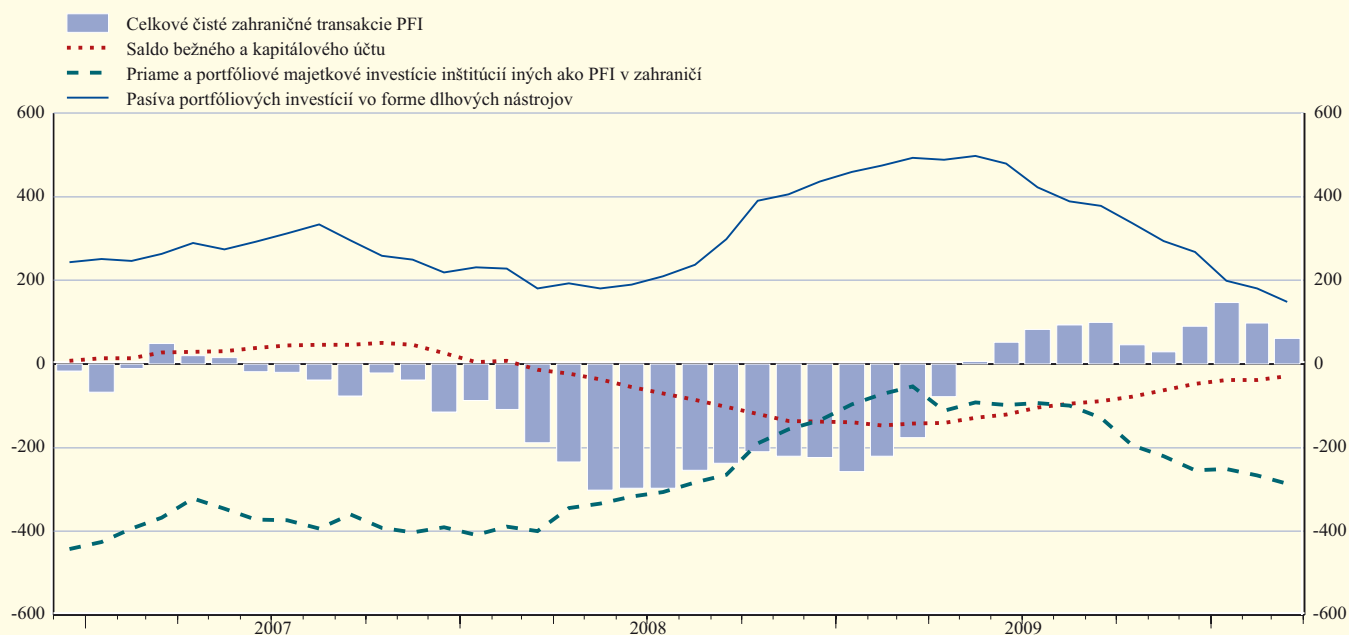
(mld. EUR, transakcie)

Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI

	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	Pasíva		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-114,3	25,6	-459,4	395,0	-38,8	-162,6	144,5	218,4	-394,3	228,5	-64,0	-7,4
2008	-224,1	-137,0	-329,3	124,5	65,5	-22,4	-202,2	435,4	-143,8	67,7	-62,4	-20,2
2009	90,4	-47,8	-289,0	211,1	-49,5	-125,4	133,4	267,1	92,0	-143,9	39,9	2,4
2009	Q1	-38,4	-35,8	-83,6	36,5	32,5	4,9	-48,1	116,5	-13,3	-48,8	15,8
	Q2	77,9	-19,8	-79,7	85,7	-9,7	-73,1	46,3	90,2	64,5	-58,3	22,9
	Q3	3,5	-2,2	-63,3	36,9	-35,9	-23,2	77,7	33,4	0,7	-30,9	-4,5
	Q4	47,4	9,9	-62,3	52,0	-36,3	-34,1	57,5	27,0	40,2	-6,0	5,8
2010	Q1	-68,2	-16,9	-47,1	24,5	-13,2	-55,5	27,8	-1,8	-0,6	12,8	4,8
2009	Mar.	3,6	-7,2	-37,5	15,3	11,8	10,0	-12,0	25,6	-13,9	9,5	5,6
	Apr.	18,1	-8,2	-58,8	72,8	5,3	-45,9	-26,0	42,3	-7,5	41,0	13,0
	Máj	6,3	-13,5	-5,3	20,6	-1,9	-33,9	26,5	29,9	83,7	-113,4	9,4
	Jún	53,6	1,8	-15,7	-7,6	-13,1	6,7	45,8	18,0	-11,8	14,1	0,5
	Júl	0,6	9,0	-10,8	18,9	-16,5	-21,2	35,3	-33,5	2,2	0,3	6,4
	Aug.	20,4	-5,5	-13,9	17,1	-12,1	-22,1	48,3	5,1	9,4	-12,2	-9,8
	Sep.	-17,5	-5,6	-38,6	0,9	-7,3	20,1	-5,9	61,8	-10,9	-18,9	-1,1
	Okt.	15,0	0,0	-31,0	28,9	-13,5	-12,7	-12,7	43,5	-19,2	31,5	1,8
	Nov.	-3,1	-1,0	-15,7	10,4	-14,9	-19,7	12,4	10,5	7,8	8,9	-0,1
	Dec.	35,5	10,9	-15,6	12,7	-7,9	-1,8	57,8	-27,1	51,6	-46,4	4,1
2010	Jan.	-11,1	-13,0	-5,5	4,5	2,4	-23,5	18,6	-9,4	13,1	-1,8	5,1
	Feb.	-23,4	-5,3	-10,2	10,1	-2,5	-7,3	8,7	13,3	-10,9	-20,1	-0,1
	Mar.	-33,7	1,4	-31,4	9,8	-13,1	-24,7	0,5	-5,7	-2,8	34,8	-0,2
		12-mesačné kumulované transakcie										
2010	Mar.	60,6	-28,9	-252,5	199,1	-95,1	-185,9	209,3	148,8	104,7	-82,3	29,0

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	3,9	8,1	1 561,6	771,0	338,0	414,1	1 304,5	1 611,6	1 019,2	233,1	333,9	1 021,8	293,6
2009	-18,1	-22,1	1 275,6	625,5	261,6	352,9	1 061,7	1 258,3	725,6	191,7	313,0	838,0	174,5
2009 Q2	-22,9	-26,9	310,3	153,4	63,7	85,2	258,3	304,5	173,0	47,4	77,4	204,4	41,7
Q3	-19,5	-25,7	319,1	157,2	64,6	88,6	266,3	313,3	179,8	47,5	78,6	207,3	47,6
Q4	-8,6	-14,5	330,2	163,1	67,2	92,5	275,8	320,5	189,3	47,2	77,8	211,3	49,2
2010 Q1	12,6	9,2	353,2	.	.	.	291,2	347,6	.	.	.	229,5	.
2009 Okt.	-17,1	-22,3	108,2	53,9	22,4	29,7	91,5	104,8	61,7	15,2	25,7	69,6	15,9
Nov.	-6,0	-13,8	109,8	53,8	21,3	31,9	90,5	106,2	63,4	15,8	25,7	69,9	16,7
Dec.	-0,7	-5,4	112,2	55,3	23,4	30,9	93,8	109,5	64,3	16,3	26,4	71,8	16,6
2010 Jan.	4,2	1,0	112,3	56,4	20,3	31,4	92,0	110,7	66,5	16,2	26,7	73,8	17,3
Feb.	9,9	6,2	116,1	57,6	22,3	32,1	94,4	112,6	67,6	16,1	26,1	74,0	15,9
Mar.	22,2	19,9	124,8	.	.	.	104,8	124,2	.	.	.	81,6	.
Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2008	1,4	0,1	143,4	136,7	154,2	147,0	142,3	127,0	119,2	140,4	144,4	133,3	108,1
2009	-16,7	-14,6	119,2	114,7	117,6	128,2	115,6	108,7	101,2	114,7	135,0	110,3	97,1
2009 Q2	-21,6	-19,3	116,6	113,4	115,0	124,0	112,8	106,0	97,5	111,4	133,8	107,2	97,7
Q3	-17,4	-15,9	119,2	115,4	115,9	128,2	116,1	107,1	99,7	115,3	135,5	109,9	95,3
Q4	-6,0	-7,8	123,7	119,8	121,3	134,8	120,9	110,7	104,1	116,5	137,6	114,0	95,5
2010 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Okt.	-14,3	-13,9	122,1	119,6	121,8	129,6	120,7	109,5	104,0	112,5	136,9	113,0	96,5
Nov.	-3,1	-6,2	123,7	118,2	116,1	141,2	119,2	110,5	103,9	117,4	136,5	113,3	95,4
Dec.	1,2	-2,4	125,4	121,7	126,0	133,7	122,9	112,2	104,5	119,6	139,4	115,6	94,6
2010 Jan.	3,7	-3,2	124,4	121,6	110,5	133,9	119,5	110,9	103,5	116,2	136,7	116,4	94,7
Feb.	9,1	1,4	127,5	123,7	120,3	134,3	121,8	111,6	103,2	114,2	134,8	116,5	86,6
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Ceny²⁾

(ročná 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	-26,5	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 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	6,8	-1,9	103,4	-3,3	-4,9	-2,1	-2,9	-2,9	-3,2
2010 Q1	102,5	1,3	-0,3	-0,2	0,6	37,8	1,4	107,6	6,1	2,5	-1,1	-0,9	26,7	1,5
2009 Nov.	100,7	-2,2	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,4	-3,5	-5,5	-2,4	-3,6	-2,3	-3,6
Dec.	100,6	-0,2	-3,7	-0,6	0,3	33,1	-0,1	103,9	1,9	-2,0	-1,7	-2,0	15,1	-1,0
2010 Jan.	101,8	0,4	-1,7	-0,7	0,4	32,2	0,5	106,1	4,6	0,5	-1,4	-1,3	22,9	0,4
Feb.	102,6	1,2	-0,4	-0,1	0,4	36,5	1,3	107,3	5,6	2,0	-1,1	-1,2	25,3	1,1
Mar.	103,3	2,3	1,3	0,3	1,1	44,4	2,4	109,3	8,1	5,0	-0,8	-0,3	31,7	2,9
Apr.	104,4	3,6	3,7	0,3	1,6	47,5	3,7	111,7	11,1	8,5	-0,1	0,5	40,4	4,6

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 spotrebné 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 každé produkt, 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 deflátor 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	1 561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,6	86,7	42,7	186,9	309,4	65,7	33,7	100,1	68,1	145,8
2009	1 275,6	27,5	41,1	174,6	177,0	49,4	78,7	34,4	152,1	282,4	68,0	28,7	91,6	53,9	113,1
2008 Q4	362,5	8,0	11,5	48,5	52,3	18,0	21,1	8,4	44,2	74,1	15,8	8,1	24,9	17,2	34,0
2009 Q1	316,1	7,3	9,9	42,6	43,6	12,6	20,2	7,7	39,3	66,5	15,2	7,1	23,4	13,0	29,8
Q2	310,3	6,7	9,8	42,7	42,9	12,1	19,1	8,3	38,3	69,6	16,8	7,1	22,6	12,4	25,7
Q3	319,1	6,8	10,5	44,5	44,8	12,1	19,3	9,0	36,4	71,0	17,4	7,2	22,4	14,0	28,0
Q4	330,2	6,7	10,8	44,7	45,6	12,6	20,1	9,3	38,1	75,2	18,6	7,4	23,1	14,4	29,5
2010 Q1	353,2	.	.	.	.	13,2	21,3	10,8	41,6	81,3	22,2	8,0	24,8	16,7	.
2009 Okt.	108,2	2,2	3,6	15,1	15,3	4,1	6,5	3,0	12,5	24,6	6,1	2,4	7,6	4,7	9,1
Nov.	109,8	2,2	3,5	14,4	15,0	4,2	6,9	3,1	12,8	24,6	6,3	2,4	7,7	4,8	10,5
Dec.	112,2	2,2	3,6	15,3	15,3	4,2	6,7	3,2	12,9	26,1	6,2	2,6	7,8	4,9	9,9
2010 Jan.	112,3	2,2	3,7	15,2	15,2	4,2	7,0	3,4	12,8	25,7	7,0	2,6	7,9	4,8	10,2
Feb.	116,1	2,2	3,8	14,9	15,5	4,4	6,9	3,6	12,8	26,7	7,4	2,7	8,3	5,8	11,3
Mar.	124,8	.	.	.	.	4,6	7,4	3,8	16,0	28,9	7,9	2,8	8,6	6,1	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2009	100,0	2,2	3,2	13,7	13,9	3,9	6,2	2,7	11,9	22,1	5,3	2,3	7,2	4,2	8,9
	Dovoz (c.i.f.)														
2008	1 611,6	30,7	52,1	164,7	184,9	122,0	70,0	32,4	135,8	480,5	185,0	57,4	141,2	81,7	115,5
2009	1 258,3	26,4	37,7	125,6	162,1	81,4	64,9	26,3	116,0	376,7	159,0	42,9	93,6	59,1	88,5
2008 Q4	373,4	7,3	11,4	36,6	43,0	24,8	17,4	7,1	33,2	114,0	47,4	13,3	30,9	20,2	27,5
2009 Q1	319,9	6,9	9,5	31,3	38,8	17,8	16,7	6,6	31,8	97,1	41,4	11,5	23,8	14,7	25,0
Q2	304,5	6,5	8,9	30,6	39,3	18,1	16,1	6,3	30,3	92,2	39,4	10,1	22,9	14,2	19,1
Q3	313,3	6,7	9,7	31,6	41,1	21,8	16,1	6,6	26,1	93,3	38,9	10,7	22,7	14,8	22,8
Q4	320,5	6,4	9,6	32,0	42,9	23,7	16,0	6,8	27,8	94,1	39,2	10,6	24,3	15,4	21,6
2010 Q1	347,6	.	.	.	.	24,3	16,9	7,3	28,3	108,5	46,1	11,6	26,6	16,3	.
2009 Okt.	104,8	2,2	3,1	10,8	14,3	7,8	5,2	2,3	9,1	31,0	12,7	3,5	7,3	4,9	6,7
Nov.	106,2	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	31,2	12,9	3,6	8,5	5,2	7,0
Dec.	109,5	2,1	3,4	11,0	14,5	7,9	5,5	2,2	9,4	31,9	13,6	3,5	8,5	5,3	7,8
2010 Jan.	110,7	2,0	3,2	11,2	14,4	8,2	5,5	2,4	9,5	34,0	13,3	3,8	8,2	5,2	6,8
Feb.	112,6	2,0	3,3	11,4	14,8	7,2	5,6	2,4	9,2	34,2	14,2	3,6	8,8	5,4	8,3
Mar.	124,2	.	.	.	.	8,9	5,7	2,5	9,6	40,3	18,6	4,2	9,6	5,8	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2009	100,0	2,1	3,0	10,0	12,9	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,6	3,4	7,4	4,7	7,0
	Saldo														
2008	-49,9	4,4	1,8	55,7	48,8	-43,5	16,8	10,4	51,1	-171,1	-119,3	-23,6	-41,1	-13,6	30,3
2009	17,4	1,0	3,4	49,0	14,9	-32,0	13,8	8,1	36,1	-94,4	-90,9	-14,2	-2,0	-5,2	24,6
2008 Q4	-10,9	0,7	0,0	12,0	9,4	-6,9	3,7	1,3	11,0	-39,9	-31,6	-5,2	-6,0	-2,9	6,5
2009 Q1	-3,9	0,4	0,5	11,3	4,8	-5,2	3,5	1,2	7,5	-30,6	-26,2	-4,4	-0,4	-1,6	4,8
Q2	5,8	0,2	0,9	12,1	3,6	-6,0	3,0	2,0	7,9	-22,6	-22,6	-3,1	-0,2	-1,7	6,6
Q3	5,8	0,1	0,8	12,9	3,8	-9,7	3,2	2,5	10,3	-22,2	-21,5	-3,6	-0,2	-0,8	5,2
Q4	9,7	0,3	1,2	12,7	2,8	-11,1	4,1	2,5	10,3	-18,9	-20,6	-3,2	-1,2	-1,0	8,0
2010 Q1	5,6	.	.	.	.	-11,1	4,4	3,5	13,3	-27,2	-23,9	-3,6	-1,8	0,4	.
2009 Okt.	3,4	0,0	0,5	4,2	1,0	-3,7	1,2	0,7	3,4	-6,4	-6,6	-1,1	0,3	-0,2	2,4
Nov.	3,6	0,1	0,4	4,1	1,0	-3,7	1,6	0,9	3,5	-6,6	-6,6	-1,2	-0,8	-0,4	3,5
Dec.	2,7	0,2	0,3	4,3	0,8	-3,7	1,2	1,0	3,4	-5,8	-7,4	-0,9	-0,7	-0,4	2,1
2010 Jan.	1,6	0,2	0,5	4,0	0,8	-4,0	1,5	1,0	3,3	-8,3	-6,3	-1,2	-0,3	-0,4	3,3
Feb.	3,4	0,2	0,5	3,5	0,7	-2,9	1,2	1,2	3,6	-7,5	-6,8	-1,0	-0,5	0,5	3,0
Mar.	0,6	.	.	.	.	-4,3	1,7	1,3	6,4	-11,4	-10,8	-1,4	-1,0	0,4	.

Zdroj: Eurostat.



VÝMENNÉ KURZY

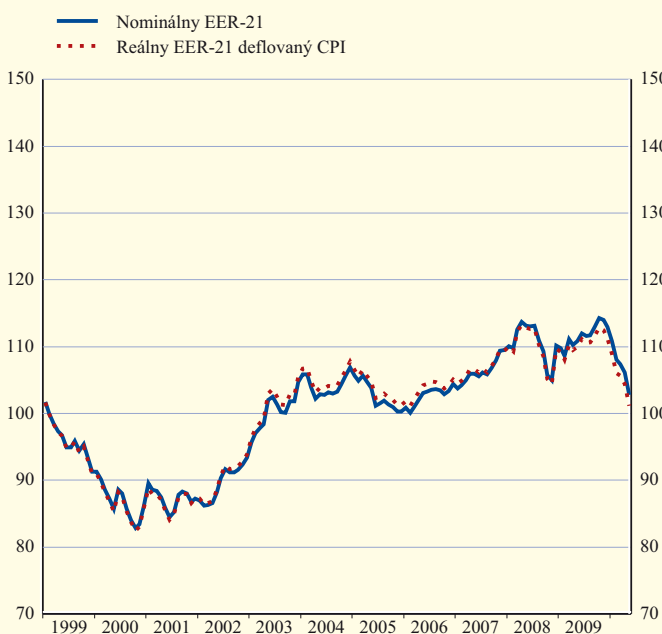
8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

(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	106,9	101,0	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,7	118,0	107,0
2009	111,7	110,6	105,9	106,9	119,0	106,6	120,6	107,8
2009 Q1	109,9	109,2	104,7	105,2	116,9	105,1	119,0	106,9
Q2	111,1	110,2	105,3	106,5	119,9	106,4	119,8	107,4
Q3	112,1	110,9	106,2	107,4	119,0	106,6	121,0	108,1
Q4	113,8	112,2	107,3	108,6	120,2	108,1	122,5	108,8
2010 Q1	108,7	106,9	102,2	.	.	.	116,9	103,2
2009 Máj	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,1
Jún	112,0	111,2	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	107,8
Sep.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,7
Okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,5
Nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,2
Dec.	113,0	111,2	106,2	-	-	-	121,7	107,8
2010 Jan.	110,8	108,9	104,0	-	-	-	119,1	105,3
Feb.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,5
Mar.	107,4	105,7	101,1	-	-	-	115,2	101,8
Apr.	106,1	104,4	100,1	-	-	-	113,5	100,2
Máj	102,8	101,2	97,2	-	-	-	109,9	97,0
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2010 Máj	-3,1	-3,1	-2,9	-	-	-	-3,2	-3,2
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2010 Máj	-7,2	-8,0	-7,6	-	-	-	-8,0	-9,5

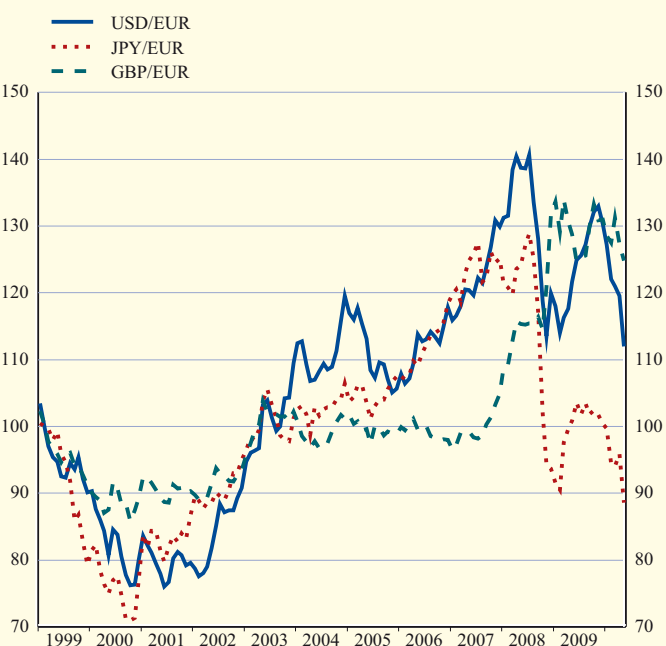
G35 Efektívne výmenné kurzy

(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	Švédska 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 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
2009 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
2010 Q1	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1 581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
2009 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
2009 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
2010 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
2010 Mar.	7,4416	9,7277	0,90160	1,3569	123,03	1,4482	1 542,59	10,5313	1,8990	1,3889	8,0369	1,4882
2010 Apr.	7,4428	9,6617	0,87456	1,3406	125,33	1,4337	1 494,53	10,4065	1,8505	1,3467	7,9323	1,4463
2010 Máj	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1 465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2010 Máj	0,0	0,0	-2,0	-6,3	-7,6	-1,1	-1,9	-6,0	-5,4	-3,0	-0,5	-0,2
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2010 Máj	-0,1	-8,7	-3,1	-7,9	-12,1	-6,2	-14,3	-7,5	-12,2	-16,9	-10,3	-19,0
	Česká koruna	Estónska koruna	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Poľský zlotý	Bulharský lev	Nový rumunský lei	Chorvátska kuna	Nová turecká líra		
	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 Q3	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444		
2009 Q4	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029		
2010 Q1	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866		
2009 Nov.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262		
2009 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		
2010 Feb.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756		
2010 Mar.	25,541	15,6466	0,7083	3,4528	265,40	3,8906	1,9558	4,0866	7,2616	2,0821		
2010 Apr.	25,308	15,6466	0,7076	3,4528	265,53	3,8782	1,9558	4,1306	7,2594	1,9983		
2010 Máj	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459		
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2010 Máj	1,4	0,0	0,0	0,0	4,2	4,6	0,0	1,1	0,0	-2,6		
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2010 Máj	-4,0	0,0	-0,2	0,0	-1,8	-8,0	0,0	0,2	-1,2	-8,4		
	Brazílsky real ¹⁾	Čínsky jüan	Islandská koruna ²⁾	Indická rupia ³⁾	Indonézska rupia	Malajzijský ringgit	Mexické peso ¹⁾	Novozélandský dolár	Filipínske peso	Ruský rubľ	Juhoafrický rand	Thajský baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	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 Q3	2,6699	9,7702	-	69,1909	14 285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
2009 Q4	2,5703	10,0905	-	68,9088	13 999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2010 Q1	2,4917	9,4417	-	63,4796	12 809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
2009 Nov.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14 115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
2009 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
2010 Feb.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
2010 Mar.	2,4233	9,2623	-	61,7352	12 434,53	4,5083	17,0587	1,9301	61,999	40,1219	10,0589	44,111
2010 Apr.	2,3550	9,1505	-	59,6203	12 101,70	4,2935	16,3957	1,8814	59,788	39,1335	9,8658	43,279
2010 Máj	2,2750	8,5794	-	57,6166	11 517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
	Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2010 Máj	-3,4	-6,2	-	-3,4	-4,8	-4,8	-2,5	-4,3	-4,1	-2,2	-2,6	-5,9
	Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2010 Máj	-19,4	-7,9	-	-12,9	-18,5	-14,9	-11,2	-20,5	-11,3	-12,2	-16,0	-13,8

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 Q4	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2010 Q1	1,9	0,4	1,9	0,0	-3,9	-0,4	5,8	3,4	4,6	2,7	3,3
2010 Mar.	2,4	0,4	2,1	1,4	-4,0	-0,4	5,7	2,9	4,2	2,5	3,4
Apr.	3,0	0,9	2,4	2,5	-2,8	0,2	5,7	2,7	4,2	2,1	3,7
Máj	.	1,0	.	.	.	0,5	.	.	.	.	.
Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP											
2007	0,1	-0,7	4,8	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,8
2008	1,8	-2,7	3,4	-2,7	-4,1	-3,3	-3,8	-3,7	-5,4	2,5	-4,9
2009	-3,9	-5,9	-2,7	-1,7	-9,0	-8,9	-4,0	-7,1	-8,3	-0,5	-11,5
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP											
2007	18,2	29,0	27,4	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,8	44,7
2008	14,1	30,0	34,2	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,3	38,3	52,0
2009	14,8	35,4	41,6	7,2	36,1	29,3	78,3	51,0	23,7	42,3	68,1
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia											
2009 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	9,05	3,37	4,01
Feb.	6,05	4,33	3,50	-	13,62	7,15	7,69	6,09	7,92	3,28	4,02
Mar.	5,82	4,02	3,40	-	10,54	5,15	7,16	5,72	7,11	3,20	3,98
Apr.	5,94	3,84	3,34	-	10,13	5,15	6,57	5,57	6,97	3,14	3,96
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia											
2009 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	6,78	4,24	8,56	0,48	0,61
Feb.	4,27	1,52	1,39	2,12	3,16	2,24	6,59	4,17	6,93	0,48	0,63
Mar.	4,21	1,43	1,37	1,86	2,33	1,87	6,65	4,13	6,01	0,49	0,65
Apr.	4,21	1,42	1,28	1,79	2,14	1,57	6,14	3,69	4,99	0,52	0,66
Reálny HDP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,1	7,3	-0,4	0,5
2009	-5,0	-4,1	-4,9	-14,1	-18,0	-14,8	-6,3	1,8	-7,1	-5,1	-4,9
2009 Q3	-5,4	-4,4	-5,4	-15,6	-19,2	-14,7	-6,8	1,4	-7,1	-5,8	-5,3
Q4	-5,9	-3,2	-3,0	-9,5	-17,1	-12,5	-4,6	2,8	-6,5	-1,5	-3,1
2010 Q1	.	1,1	-0,6	-2,0	.	-2,6	-0,9	2,8	-2,6	2,9	-0,2
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP											
2008	-23,2	0,2	2,0	-8,4	-11,5	-10,1	-5,9	-3,9	-11,1	9,2	-1,3
2009	-8,0	0,1	3,9	7,4	11,8	7,2	1,5	0,1	-4,0	7,1	-1,1
2009 Q3	3,0	-2,0	5,6	10,9	11,8	8,0	2,8	-0,9	-2,8	7,0	-1,6
Q4	-7,1	0,9	5,0	9,8	14,4	13,2	2,2	-1,1	-3,9	4,9	-0,2
2010 Q1	.	1,6	2,3	8,4	.	-0,3	2,1	0,2	-6,2	6,0	.
Hrubý zahraničný dlh v % HDP											
2007	100,4	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	176,2	401,3
2008	108,8	50,0	179,0	118,5	128,5	71,6	155,0	56,5	56,0	203,8	431,4
2009 Q2	107,2	47,6	189,8	121,2	131,7	77,6	167,8	60,0	61,5	211,6	390,7
Q3	107,8	46,7	192,0	124,0	145,8	82,9	168,8	60,2	66,7	203,2	411,1
Q4	111,3	50,8	190,8	126,8	154,7	86,5	163,2	59,3	68,9	203,3	405,0
Jednotkové náklady práce											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,0	9,3	4,5	6,8	14,5	2,6	2,8
2009	10,6	3,6	5,1	1,7	-7,1	0,9	1,5	2,3	5,1	4,8	4,9
2009 Q3	10,2	2,9	4,9	1,5	-13,1	-6,5	-	4,5	-	5,3	4,5
Q4	3,7	2,2	-0,6	-7,5	-19,4	-11,4	-	-3,5	-	0,2	4,0
2010 Q1	.	-2,7	0,4	-8,9	.	-9,5	-	.	-	-1,1	.
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)											
2008	5,6	4,4	3,4	5,5	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,8	6,7	6,0	13,8	17,2	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2009 Q4	8,0	7,4	7,1	15,6	20,2	15,9	10,6	8,9	7,6	8,8	7,8
2010 Q1	8,6	7,8	7,1	19,0	21,5	17,4	10,9	9,7	.	8,9	.
2010 Feb.	8,7	7,8	7,1	-	21,5	17,4	10,9	9,8	.	9,0	7,9
Mar.	8,8	7,9	7,1	-	22,1	17,4	10,8	9,9	.	8,8	.
Apr.	8,8	7,7	7,0	-	22,5	.	10,4	9,9	.	9,3	.

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

9.2 Vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

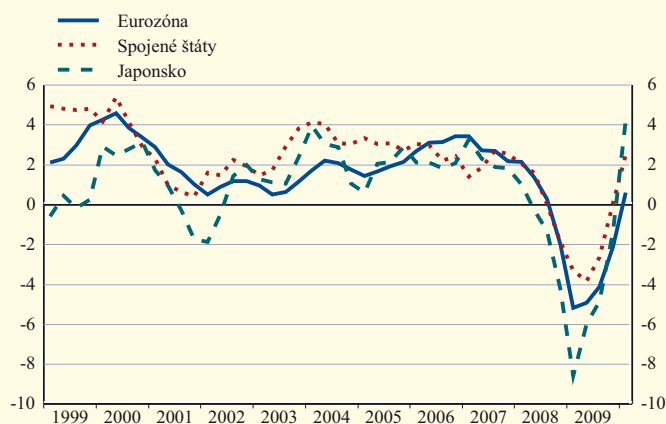
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

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 euru	Fiškálny 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	47,8
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,4
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,4
2009	-0,4	-1,9	-2,4	-11,1	9,3	7,8	0,69	4,17	1,3948	-11,0	67,7
2009 Q1	0,0	0,0	-3,3	-13,9	8,2	9,6	1,24	2,96	1,3029	-9,9	59,9
Q2	-1,2	0,4	-3,8	-14,6	9,3	8,7	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
Q3	-1,6	-2,7	-2,6	-10,6	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	65,9
Q4	1,4	-5,2	0,1	-4,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	67,7
2010 Q1	2,4	-4,2	2,5	3,2	9,7	2,0	0,26	4,01	1,3829	.	.
2010 Jan.	2,6	-	-	2,2	9,7	2,2	0,25	3,92	1,4272	-	-
Feb.	2,1	-	-	2,3	9,7	2,4	0,25	3,89	1,3686	-	-
Mar.	2,3	-	-	4,9	9,7	1,5	0,27	4,01	1,3569	-	-
Apr.	2,2	-	-	6,5	9,9	1,6	0,31	3,84	1,3406	-	-
Máj	.	-	-	.	9,7	.	0,46	3,52	1,2565	-	-
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	2,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,2	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 Q1	-0,1	3,7	-8,6	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
Q2	-1,0	1,2	-6,0	-27,4	5,1	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
Q3	-2,2	1,4	-4,8	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
Q4	-2,0	.	-1,4	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 Q1	-1,2	.	4,2	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
2010 Jan.	-1,3	-	-	19,1	4,9	3,0	0,26	1,42	130,34	-	-
Feb.	-1,1	-	-	31,5	4,8	2,7	0,25	1,43	123,46	-	-
Mar.	-1,1	-	-	31,9	5,0	2,7	0,25	1,48	123,03	-	-
Apr.	-1,2	-	-	25,9	.	2,9	0,24	1,37	125,33	-	-
Máj	.	-	-	.	.	3,1	0,24	1,37	115,83	-	-

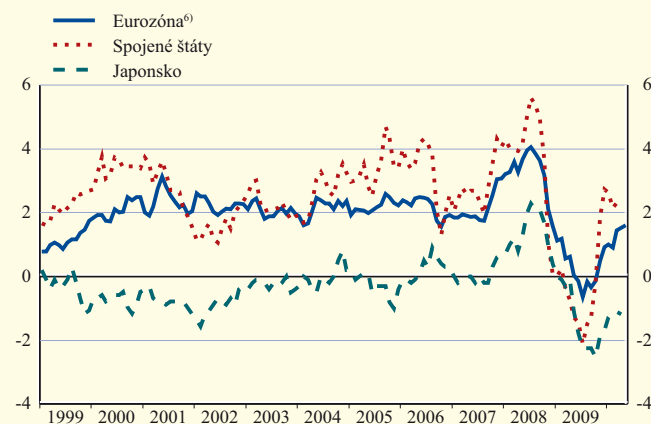
G37 Reálny hrubý domáci produkt

(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 končiace 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 končiace 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 9. jún 2010.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2009 a ďalej 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 (viac informácií v ďalšom texte). V príslušných prípadoch sa na túto skutočnosť v tabuľkách 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.

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, Španielska, Francúzsko, Talianska, Luxembur-

sko, 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 2006 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 Eurosystemu 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 Eurosysteme. Jednotlivé sumy sú odvodené z konsolidovaných finančných výkazov Eurosystemu. 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 Eurosystemu. 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 jednoduchých 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 nevyplývajúce z transakcií. V časti 2.7 sú vykázané vybrané precenenia, ktoré sú použité pri výpočte transakcií. V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií. V časti 2.8 je uvedený 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. 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 uvedený sektorový 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 cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú 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 nevyplývajú 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, kategórie 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 bulletinu 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.

V časti 4.8 sú uvedené indexy akciových trhov v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku.

⁴ Svensson, L. E.: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994.“ Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No. 1051, 1994.

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 váženia: 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 práce (mzdy a platy, príspevky zamestnávateľov do sociálnych fondov očistené od dotácií zamestnávateľa) a podľa hospodárskych činností. Ukazovateľ dojednaných miezd (informatívna

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.

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), defláto 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 údaje 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

10 Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

11 Ú. v. ES L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

a nariadenia (ES) č. 222/2004 a údajov poskytnutých NCB.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE 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 platobnej bilancie MME, 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 bilanciu 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 9 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 centráam a medzinárodným organizáciám. Súčasťou členenia nie sú transakcie ani pozície v oblasti pasív portfóliových investícií, finančných derivátov 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 in-

¹²Ú. v. ES L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

¹³Ú. v. ES L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

vestment 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). Štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je zostavovaná podľa rovnakého metodického rámca ako ročná medzinárodná investičná pozícia. Keďže niektoré údajové zdroje nie sú k dispozícii štvrťročne (alebo len s oneskorením), štvrťročná medzinárodná investičná pozícia 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.

Štatistika hrubého zahraničného dlhu eurozóny v tab. 8 časti 7.3 predstavuje skutočné (nie kontingentné) pasíva voči nerezidentom eurozóny, ktorí požadujú splatenie istiny a/alebo úroku dlžníkom raz alebo viackrát v budúcnosti. Tabuľka 8 zobrazuje rozdelenie hrubého zahraničného dlhu podľa nástroja a inštitucionálneho sektora.

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 bulletine 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 štvrtý rok 1999. Do skupiny obchodných partnerov EER-21 patrí 11 členských štátov EÚ nepatriačich 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, Tajwan, 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 v 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 jednodňové refinančné obchody a jednodňové 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 bázičných bodov na 3,75 % s účinnosťou od obchodu splatného 14. marca 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičných 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 jednodňové refinančné obchody a jednodňové 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 bázičných bodov na 4 % s účinnosťou od obchodu splatného 13. júna 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičných 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 jednodňové refinančné obchody a jednodňové 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 bázičných bodov na 4,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 9. júla 2008. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bázičných bodov na 5,25 % a 3,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 9. júla 2008.

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 jednodňové refinančné obchody a jednodňové 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 bázičných bodov na 3,75 %. Súčasne s okamžitou účinnosťou znížila úrokovú sadzbu pre jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednoduché refinančné a jednoduché 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 jednoduché refinančné a jednoduché 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 jednoduché refinančné a jednoduché 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 jednoduché refinančné a jednoduché 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 bázičných 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 dlhobehšie 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 bázičných 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 bázičných bodov na 1,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. mája 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné operácie o 50 bázičných 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 dlhobehšie 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, 4. MAREC, 8. APRÍL A 6. MÁJ

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 %.

10. MÁJ 2010

Rada guvernérov rozhodla o niektorých opatreniach na riešenie výrazných napätí na finančných trhoch. Konkrétne rozhodla uskutočniť intervencie na verejných a súkromných trhoch s dlhovými cennými papiermi (Program pre trhy s cennými papiermi)

10. JÚN 2010

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej

sadzby pre jednodňové refinančné obchody a jednodňové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %. Okrem toho sa rozhodla uskutočňovať tendre s pevnou úrokovou sadzbou s plným pridelením v pravidelných dlhodobějších refinančných operáciách v priebehu tretieho štvrťroka 2010.

SYSTÉM TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER - TRANSEURÓPSKY AUTOMATIZOVANÝ EXPRESNÝ SYSTÉM HRUBÉHO ZÚČTOVANIA PLATIEB V REÁLNO ČASE)



Systém TARGET2¹ významnou mierou podporuje integrovaný peňažný trh eurozóny, ktorý je nevyhnutným predpokladom účinného vykonávania jednotnej menovej politiky. Okrem toho prispieva k integrácii finančných trhov v rámci eurozóny. Systém TARGET2 používa viac ako 4 400 komerčných bánk a 22 národných centrálnych bánk na realizáciu platieb z vlastnej iniciatívy alebo v mene svojich klientov. Spolu s pobočkami a dcérskymi spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 50 000 bánk na celom svete (vrátane všetkých ich klientov).

Prostredníctvom systému TARGET2 sa realizujú veľké a naliehavé platby, napríklad platby súvisiace s vyrovnaním transakcií v rámci iných systémov medzibankového prevodu prostriedkov (napr. systému Continuous Linked Settlement alebo EURO1) a s vyrovnaním transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa však aj na realizáciu klientských platieb menšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodennú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

V prvom štvrtroku 2010 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 21 700 092 transakcií s celkovou hodnotou 138 726 mld. €, čo predstavuje denný priemer 344 446 transakcií s hodnotou 2 202 mld. €. Aktivita v rámci systému TARGET2 bola v tomto štvrtroku najintenzívnejšia 31. marca, keď bolo spracovaných 477 776 platieb. Táto hodnota zodpovedala zvyčajnému vysokému objemu pozorovanému v posledný pracovný deň mesiaca.

S trhovým podielom 60 %, pokiaľ ide o objem platieb, a 90 %, pokiaľ ide o hodnotu platieb, si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Stabilita trhového podielu systému TARGET2 potvrdzuje silný záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky, najmä v časoch turbulencií na finančných trhoch. Priemerný

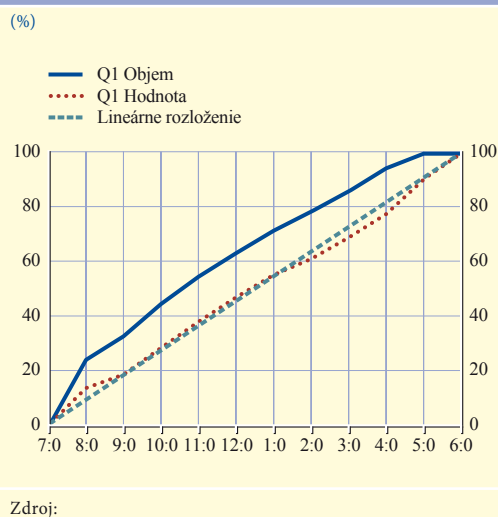
podiel medzibankových platieb predstavoval 42 % z celkového objemu a 94 % z celkovej hodnoty platieb. Priemerná hodnota medzibankových platieb spracovaných v systéme dosiahla 14,2 mil. €, zatiaľ čo v prípade klientských platieb to bolo 0,7 mil. €. 68 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 11 % platieb malo hodnotu vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb s hodnotou nad 1 mld. € na jeden deň dosiahol v priemere 347 platieb.

ROZLOŽENIE OBJEMU A HODNOTY PLATIEB SPRACOVANÝCH POČAS DŇA

Graf znázorňuje rozloženie aktivity systému TARGET2 počas dňa, t. j. percento denných objemov a hodnôt spracovaných v rôznych časoch v rámci dňa, za prvý štvrtrok 2010. Pokiaľ ide o hodnotu platieb, krivka je veľmi blízko lineárnemu rozloženiu. To znamená, že obrat bol počas dňa rovnomerne rozložený a obeh likvidity medzi účastníkmi bol primeraný, čo zabezpečilo plynulé vyrovnanie transakcií v rámci systému TARGET2. Do 13:00 SEČ už bolo vyrovnaných 54 % hodnoty transakcií spracovaných v systéme TARGET2, pričom hodinu pred uzávierkou

1 TARGET2 je druhou generáciou systému TARGET. Bol spustený v roku 2007.

Rozloženie aktivity počas dňa



systému táto hodnota stúpala na 90 %. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 SEČ už bolo spracovaných 71 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,7 % objemu platieb).

DOSTUPNOSŤ SYSTÉMU TARGET2 A JEHO PREVÁDZKA

V prvom štvrtroku 2010 mal systém TARGET2 100 % celkovú dostupnosť. Pri výpočte miery do-

stupnosti systému TARGET2 sa za mimoriadne považujú tie udalosti, ktoré spôsobia úplný výpadok spracovania platieb na 10 a viac minút. Dňa 29. marca zaznamenala jednotná zdieľaná platforma systému TARGET2 spomalenie na približne dve hodiny. Tento stav sa však nepovažoval za prípad technickej nedostupnosti, keďže niektoré transakcie bolo naďalej možné vyrovnať. Ak by sa tento incident pri výpočte dostupnosti systému zohľadnil, celková dostupnosť systému by bola za daný štvrtrok dosiahla 99,73 %. V dôsledku incidentu z 29. marca trvalo spracovanie 1,5 % všetkých platieb v marci viac ako 15 minút.

Tabuľka 1 Platobné príkazy spracované v systéme TARGET2 a EURO1: objem transakcií

(počet platieb)					
	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
TARGET2 ¹⁾					
Celkový objem	21 374 119	21 580 925	22 078 092	23 484 185	21 700 092
Denný priemer	339 272	348 079	334 517	361 295	344 446
EURO1 (EBA)					
Celkový objem	13 962 739	14 517 507	14 650 126	15 154 195	14 200 046
Denný priemer	221 631	234 153	221 972	233 141	225 398

1 Od januára 2009 ESCB s cieľom zlepšiť kvalitu informácií používa novú metodiku zberu a vykazovania údajov systému TARGET2. Táto skutočnosť by sa mala zohľadniť pri porovnávaní údajov pred/po zavedení novej metodiky.

Tabuľka 2 Platobné príkazy spracované v systéme TARGET2 a EURO1: hodnota transakcií

(v mld. EUR)					
	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1
TARGET2 ¹⁾					
Celková	142 761	138 208	132 263	137 942	138 726
Denný priemer	2 266	2 229	2 004	2 122	2 202
EURO1 (EBA)					
Celková	17 701	16 504	15 583	15 416	15 294
Denný priemer	281	266	236	237	243

1 Od januára 2009 ESCB s cieľom zlepšiť kvalitu informácií používa novú metodiku zberu a vykazovania údajov systému TARGET2. Táto skutočnosť by sa mala zohľadniť pri porovnávaní údajov pred/po zavedení novej metodiky.

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 marca 2009 do mája 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.

Výročná správa 2009“, Apríl 2010.

KONVERGENČNÁ SPRÁVA

„Konvergenčná správa 2010“, Máj 2010.

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.
- „Tools for preparing short-term projections of euro area inflation“, April 2010.
- „Measures taken by euro area governments in support of the financial sector“, April 2010.
- „Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing“, April 2010.
- „Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro“, May 2010.
- „The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy“, May 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.
- 11 „The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries“ by M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki and M. Vetrák, March 2010.

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. Bè 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.
- 108 „Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview“ by K. Hubrich and T. Karlsson, March 2010.
- 109 „Euro area fiscal policies and the crisis“ edited by A. van Riet, April 2010.
- 110 „Protectionist responses to the crisis: global trends and implications“ by M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub and D. Taglioni, April 2010.

- 111 „Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years“ by O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis and N. Merriman, May 2010.

RESEARCH BULLETIN

- „Research Bulletin“, No 8, March 2009.
„Research Bulletin“, No 9, March 2010.

WORKING PAPER SERIES

- 1158 „Excess returns on net foreign assets: the exorbitant privilege from a global perspective“ by M. M. Habib, March 2010.
- 1159 „Wages and the risk of displacement“ by A. Carneiro and P. Portugal, March 2010.
- 1160 „The euro area bank lending survey matters: empirical evidence for credit and output growth“ by G. de Bondt, A. Maddaloni, J.-L. Peydró and S. Scopel, March 2010.
- 1161 „Housing, consumption and monetary policy: how different are the United States and the euro area?“ by A. Musso, S. Neri and L. Stracca, March 2010.
- 1162 „Inflation risks and inflation risk premia“ by J. A. García and T. Werner, March 2010.
- 1163 „Asset pricing, habit memory and the labour market“ by I. Jaccard, March 2010.
- 1164 „Price, wage and employment response to shocks: evidence from the WDN survey“ by G. Bertola, A. Dabusinkas, M. M. Hoeberichts, M. Izquierdo, C. Kwapil, J. Montornès and D. Radowski, March 2010.
- 1165 „The term structure of risk premia: new evidence from the financial crisis“ by T. Berg, March 2010.
- 1166 „Does monetary policy affect bank risk-taking?“ by Y. Altunbas, L. Gambacorta and D. Marqués-Ibáñez, March 2010.
- 1167 „Macroeconomic forecasting and structural change“ by L. Gambetti, A. D’Agostino and D. Giannone, April 2010.
- 1168 „Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities“ by R. Jiménez-Rodríguez, G. Ferrucci and L. Onorante, April 2010.
- 1169 „The impact of numerical expenditure rules on budgetary discipline over the cycle“ by F. Holm-Hadulla, S. Hauptmeier and P. Rother, April 2010.
- 1170 „Global commodity cycles and linkages: a FAVAR approach“ by M. J. Lombardi, C. Osbat and B. Schnatz, April 2010.
- 1171 „The external finance premium in the euro area: a useful indicator for monetary policy?“ by P. Gelain, April 2010.
- 1172 „Size, openness and macroeconomic interdependence“ by A. Chudik and R. Straub, April 2010.
- 1173 „Market power and fiscal policy in OECD countries“ by A. Afonso and L. F. Costa, April 2010.
- 1174 „How far are we from the slippery slope? The Laffer curve revisited“ by M. Trabandt and H. Uhlig, April 2010.
- 1175 „In dubio pro CES: supply estimation with mis-specified technical change“ by M. A. León-Ledesma, P. McAdam and A. Willman, April 2010.
- 1176 „Evolving Phillips trade-off“ by L. Benati, April 2010.
- 1177 „Price and trading response to public information“ by M. Malinowska, April 2010.
- 1178 „Monetary policy, housing booms and financial (im)balances“ by S. Eickmeier and B. Hofmann, April 2010.
- 1179 „Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans“ by G. Jiménez, S. Ongena, J.-L. Peydró and J. Saurina, April 2010.

- 1180 „Nominal and real wage rigidities. In theory and in Europe“ by M. Knell, April 2010.
- 1181 „Wage setting and wage flexibility in Ireland: results from a firm-level survey“ by M. Keeney and M. Lawless, April 2010.
- 1182 „Inter-industry wage differentials in EU countries: what do cross-country time varying data add to the picture?“ by P. Du Caju, G. Kátay, A. Lamo, D. Nicolitsas and S. Poelhekke, April 2010.
- 1183 „Labour market institutions and the business cycle: unemployment rigidities vs. real wage rigidities“ by M. Abbritti and S. Weber, April 2010.
- 1184 „Costs, demand and producer price changes“ by C. Loupias and P. Sevestre, April 2010.
- 1185 „Forecasting with DSGE models“ by K. Christoffel, G. Coenen and A. Warne, May 2010.
- 1186 „Modelling anti-inflationary monetary targeting: with an application to Romania“ by M. Sánchez, May 2010.
- 1187 „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe: do central banks matter?“ by M. Brzoza-Brzezina, T. Chmielewski and J. Niedźwiedzińska, May 2010.
- 1188 „Are policy counterfactuals based on structural VARs reliable?“ by L. Benati, May 2010.
- 1189 „Maximum likelihood estimation of factor models on datasets with arbitrary pattern of missing data“ by M. Bańbura and M. Modugno, May 2010.
- 1190 „Booms and busts in China's stock market: estimates based on fundamentals“ by G. J. de Bondt, T. A. Peltonen and D. Santabábara, May 2010.
- 1191 „Money in monetary policy design: monetary cross-checking in the New Keynesian model“ by G. W. Beck and V. Wieland, May 2010.
- 1192 „Financial factors in economic fluctuations“ by L. Christiano, R. Motto and M. Rostagno, May 2010.
- 1193 „Should larger reserve holdings be more diversified?“ by R. Beck and S. Weber, May 2010.
- 1194 „Econometric analysis of high dimensional VARs featuring a dominant unit“ by M. H. Pesaran and A. Chudik, May 2010.
- 1195 „The EAGLE: a model for policy analysis of macroeconomic interdependence in the euro area“ by S. Gomes, P. Jacquinot and M. Pisani, May 2010.
- 1196 „Reputational contagion and optimal regulatory forbearance“ by A. D. Morrison and L. White, May 2010.
- 1197 „Investors with too many options?“ by D. Dorn, May 2010.
- 1198 „Wage and price-setting behaviour of Lithuanian firms“ by E. Virbickas, May 2010.
- 1199 „Changes in the wage structure in EU countries“ by R. Christopoulou, J. F. Jimeno and A. Lamo, May 2010.
- 1200 „Testing the asset pricing model of exchange rates with survey data“ by A. Naszodi, May 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).

„Eurosystème’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).

„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – February 2010“, March 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal“, March 2010 (online only).

„Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates“, March 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)“, March 2010 (online only).

„Government finance statistics guide“, March 2010 (online only).



- „Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies“, March 2010 (online only).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report“, March 2010 (online only).
- „Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report“, March 2010 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – March 2010“, April 2010 (online only).
- „Financial integration in Europe“, April 2010.
- „Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures“, April 2010 (online only).
- „Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework“, April 2010 (online only).
- „ECB statistics – an overview“, April 2010 (online only).
- „European statistics provided by the ESCB – the governance structure“, April 2010 (online only).
- „Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions“, April 2010 (online only).
- „Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – April 2010“, May 2010 (online only).
- „TARGET Annual Report 2009“, May 2010 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms“, May 2010.
- „Financial Stability Review“, June 2010.

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.
- „ECB statistics: a brief overview“, April 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 obehú, 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 medzioročný 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“.

