



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN  
SEPTEMBER

MESAČNÝ BULLETIN 9 | 2010

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

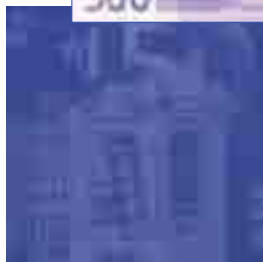


EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



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



**MESAČNÝ BULLETIN**  
**SEPTEMBER 2010**

© Európska centrálna banka 2010

**Adresa**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt nad Mohanom  
Nemecko

**Poštová adresa**

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

**Telefón**

+49 69 1344 0

**Internet**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Fax**

+49 69 1344 6000

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

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

*Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 1. septembra 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 Vplyv opatrení na podporu trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch na aktuálny vývoj na trhu **11**
- 2 Úloha vzájomných transakcií medzi PFI v nedávnom vývoji súvah PFI **20**
- 3 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 12. mája 2010 do 10. augusta 2010 **34**
- 4 Porovnanie trendov vývoja cien komerčných a rezidenčných nehnuteľností v eurozóne **53**
- 5 Databáza údajov v reálnom čase pre eurozónu **71**
- 6 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu **74**
- 7 Fiškálne ukotvenie v období neistoty **82**

### 5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

**S1**

### 9 PRÍLOHY

- 9 Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme **I**
- 50 Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého zúčtovania platieb v reálnom čase) **V**
- 63 Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2008 **VII**
- 78 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 bulletinu zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.



## ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov na svojom zasadaní 2. septembra 2010 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy dospela k záveru, že súčasná úroveň základných úrokových sadzieb ECB je primeraná, a preto sa rozhodla ponechať ich na nezmenenej úrovni. Po zvážení všetkých nových informácií získaných od zasadania uskutočneného 5. augusta 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte, relevantnom z hľadiska menovej politiky, cenový vývoj zostane vďaka nízkym domácim cenovým tlakom mierny. Aktuálne ekonomické údaje za eurozónu sú priaznivejšie, než sa očakávalo, a to čiastočne vďaka dočasným faktorom. V nasledujúcom období by malo oživenie pokračovať miernym tempom v prostredí pretrvávajúcej neistoty. 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 celkovo očakáva zachovanie cenovej stability, ktorá tak bude podporovať kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávaní má i naďalej zásadný význam.

Dňa 2. septembra 2010 sa Rada guvernérov tiež rozhodla pokračovať v realizácii hlavných refinančných operácií (HRO) i refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov, a to dovtedy, kým to bude potrebné, minimálne však do konca tohtoročnej dvanástej periódy, t. j. do 18. januára 2011. Pevná sadzba refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti bude rovnaká ako sadzba HRO platná v danom čase. Okrem toho rozhodla o uskutočnení trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií (DRO) v októbri, novembri a decembri 2010 formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov. Úroková sadzba

týchto trojmesačných operácií sa bude rovnáť priemernej sadzbe HRO počas doby splatnosti príslušnej DRO. Rada guvernérov zároveň rozhodla o uskutočnení troch dodatočných dolaďovacích operácií v termínoch 30. septembra, 11. novembra a 23. decembra, t. j. v čase splatnosti šesťmesačných a dvanásťmesačných refinančných operácií.

Nastavenie menovej politiky tak i naďalej zostáva akomodatívne. V rámci menovej politiky budú prijaté všetky opatrenia potrebné na zachovanie cenovej stability v eurozóne v strednodobom horizonte. Menová politika tak nevyhnutným a zásadným spôsobom prispieva k podpore udržateľného hospodárskeho rastu, tvorbe pracovných miest a finančnej stabilite. Všetky neštandardné opatrenia prijaté počas obdobia akútneho napätia na finančných trhoch, označované ako „rozšírená úverová podpora“ a Program pre trhy s cennými papiermi, sú plne v súlade s mandátom Rady guvernérov a vzhľadom na svoju štruktúru majú dočasný charakter. Rada guvernérov je naďalej 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.

Z ekonomickej analýzy vyplýva, že po období prudkého poklesu hospodárska aktivita v eurozóne od polovice roka 2009 rastie. Reálny HDP eurozóny zaznamenal výrazný medzikvartálny rast. V druhom štvrtroku 2010 vzrástol o 1,0 % vďaka pokračujúcemu rastu na globálnej úrovni, ale čiastočne aj v dôsledku prechodných domácich faktorov. Aktuálne údaje a výsledky prieskumov vo všeobecnosti potvrdzujú očakávania zmiernenia rastu v druhej polovici tohto roka tak na svetovej úrovni, ako aj na úrovni eurozóny. Napriek pretrvávajúcej neistote však naďalej vypovedajú o pozitívnom trende hospodárskeho oživenia v eurozóne. Prebiehajúci rast 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 hospodárstvo eurozóny naďalej podporovať. Očakáva sa však, že hospodárske oživenie budú tlmiť proces úprav bilancií vo viacerých sektoroch a vyhliadky na trhu práce.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých ročná miera rastu reálneho HDP v roku 2010 dosiahne 1,4 % až 1,8 % a v roku 2011 medzi 0,5 % a 2,3 %. V porovnaní s júnovými makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu bol interval prognóz rastu reálneho HDP upravený smerom nahor v dôsledku výraznejšieho oživenia hospodárskeho rastu v druhom štvrtroku a vplyvom priaznivejšieho vývoja v letných mesiacoch, než sa pôvodne očakávalo. Interval na rok 2011 bol tiež upravený nahor, a to najmä v dôsledku efektu prenosu vyššieho prognózovaného rastu ku koncu roka 2010.

Podľa hodnotenia Rady guvernérov sú riziká ohrozujúce tento priaznivejší výhľad hospodárskeho vývoja mierne naklonené k nižšiemu rastu, pričom naďalej pretrvávajú neistota. Na jednej strane je možné, že vývoj svetového obchodu bude naďalej priaznivejší, než sa očakáva, a podporí tak vývoz z eurozóny. Na druhej strane pretrvávajú obavy z obnovenia napätia na finančných trhoch, ako aj určitá neistota spojená s perspektívou rastu v ostatných rozvinutých ekonomikách a v svetovej ekonomike. Riziká spomalenia hospodárskeho rastu súvisia tiež s obnoveným rastom cien ropy a ostatných komodít, protekcionistickými tlakmi, ako aj s možnosťou nesystémovej korekcie globálnych nerovnováh.

V oblasti cenového vývoja ročná miera inflácie HICP v eurozóne podľa rýchleho odhadu Eurostatu v auguste klesla z júlových 1,7 % na 1,6 %. Tento mierny pokles pravdepodobne súvisí s základnými efektmi v energetickej zložke cien. V ďalšom priebehu roka sa očakáva mierne rast ročnej miery inflácie HICP sprevádzaný určitou volatilitou. V roku 2011 by mala miera inflácie vďaka nízkym domácim cenovým tlakom zostať celkovo mierna. Strednodobé až dl-

hodobejšie 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 ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých by mala ročná miera inflácie HICP v roku 2010 dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % a v roku 2011 by mala dosiahnuť 1,2 % až 2,2 %. V porovnaní s júnovými makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu boli intervaly projekcií mierne upravené smerom nahor, a to predovšetkým v dôsledku vyšších cien komodít.

Výhľad cenového vývoja ohrozujú skôr inflačné riziká, a to najmä vývoj cien energií a cien komodít iných ako ropa. 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.

Pokiaľ ide o menovú analýzu, ročná miera rastu menového agregátu M3 v júli 2010, rovnako ako v júni, dosiahla 0,2 %. Ročné tempo rastu úverov súkromnému sektoru, ktoré sa postupne zvyšuje, opäť vzrástlo (na 0,9 %), ale naďalej zostáva pomerne nízke. Nevýrazný rast peňažnej zásoby a objemu úverov naďalej podporuje záver o miernom tempe menovej expanzie a obmedzených inflačných tlakoch v strednodobom horizonte.

Tlmiaci vplyv strmej výnosovej krivky na menový rast, ktorý sa prejavuje umiestňovaním finančných prostriedkov do dlhodobějších vkladov a cenných papierov mimo menového agregátu M3, postupne slabne. Okrem toho klesá aj vplyv úzkeho rozpätia medzi rôznymi krátkodobými úrokovými sadzbami na rast jednotlivých komponentov agregátu M3. V dôsledku toho ročná miera rastu menového agregátu M1 naďalej klesá z pôvodnej vysokej úrovne a v júli 2010 dosiahla 8,1 %, kým ročné tempo rastu

ostatných krátkodobých vkladov dosiahlo menej záporné hodnoty.

Stále nízke ročné tempo rastu bankových úverov nefinančnému súkromnému sektoru naďalej zakrýva kladné tempo rastu úverov domácnostiam a znižujúce sa záporné ročné tempo rastu úverov nefinančným spoločnostiam. Tento vývoj zodpovedá zvyčajnej oneskorenej reakcii vývoja úverov na stav hospodárskej aktivity v rámci hospodárskeho cyklu.

Vzhľadom na tlmený vývoj celkových bilancií bánk hlavnou úlohou bánk zostáva zvýšiť dostupnosť úverov nefinančnému sektoru vo chvíli, keď dopyt začne rásť. Banky by v rámci plnenia tejto úlohy mali použiť nerozdelený zisk, využiť trhové financovanie na ďalšie posilnenie svojho kapitálu alebo v plnej miere využiť podporné opatrenia vlády zamerané na rekapitalizáciu.

Celkovo možno konštatovať, že súčasná úroveň základných úrokových sadzieb ECB zostáva primeraná. Po zvážení všetkých nových informácií získaných od zasadania uskutočneného 5. augusta 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte, relevantnom z hľadiska menovej politiky, cenový vývoj zostane vďaka nízkym domácim cenovým tlakom mierny. Aktuálne ekonomické údaje za eurozónu sú priaznivejšie, než sa očakávalo, čiastočne vďaka dočasným faktorom. V nasledujúcom období by malo oživenie pokračovať miernym tempom v prostredí pretrvávajúcej neistoty. Porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje záver o tlmených inflačných tlakoch v strednodobom horizonte, čo naznačuje aj nízke tempo menového a úverového rastu. Rada guvernérov v strednodobom horizonte celkovo očakáva zachovanie cenovej stability, ktorá tak bude podporovať kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpove-

dajúcej cieľu udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávaní má i naďalej zásadný význam.

V oblasti rozpočtovej politiky súčasný vývoj na úrovni eurozóny ako celku podľa všetkého zhruba zodpovedá predchádzajúcim očakávaniam. Na úrovni jednotlivých krajín je potrebné využiť všetky prípadné pozitívne zmeny v rozpočtovom hospodárení, ktoré môžu nastať napríklad v dôsledku priaznivejšieho makroekonomického prostredia, na urýchlenie procesu rozpočtovej konsolidácie. V krajinách, v ktorých je naďalej potrebné realizovať dodatočné špecifické opatrenia na dosiahnutie rozpočtových cieľov, by takéto opatrenia mali byť prijaté čo najskôr v snahe splniť konsolidačné záväzky. Je to predpokladom zachovania dôveryhodnosti rozpočtových cieľov vlád. V prípade, že konsolidačné stratégie budú považované za presvedčivé, rázne a zamerané na stranu výdavkov, ich pozitívny vplyv na mieru dôvery môže kompenzovať pokles dopytu spôsobený rozpočtovou konsolidáciou. Predpoklady pôsobenia takýchto pozitívnych efektov sú priaznivé predovšetkým v súčasnom prostredí makroekonomickej neistoty.

V záujme podpory procesu rozpočtovej konsolidácie, riadneho fungovania eurozóny a vytvorenia lepších podmienok na vyšší udržateľný rast je nevyhnutné realizovať rozsiahle štrukturálne reformy. Zásadné reformy sú potrebné predovšetkým v krajinách, ktoré v minulosti zaznamenali straty konkurencieschopnosti a ktoré trpia vysokým deficitom štátneho rozpočtu a bežného účtu platobnej bilancie. Prijaté opatrenia by mali zabezpečiť, aby proces mzdového vyjednávania umožňoval pružnú úpravu miezd v závislosti od miery nezamestnanosti a strát konkurencieschopnosti. Proces adaptácie týchto ekonomík by navyše podporili aj reformy zamerané na zvýšenie rastu produktivity práce.





# HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

## 1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Oživovanie globálneho hospodárstva pokračuje, jeho tempo sa však podľa očakávaní mierne spomalilo v dôsledku doznievajúcej podpory zo strany globálneho cyklu zásob a fiškálnych podporných opatrení. Potvrdzujú to aj najnovšie údaje z prieskumov, ktoré naznačujú možný pomalší rast globálneho hospodárstva v druhej polovici tohto roka. Podobný vývoj je zaznamenaný aj v prípade globálneho obchodu, ktorého tempo rastu je i naďalej vysoké, no v porovnaní s mimoriadne dynamickým rastom v prvom štvrtroku tohto roka sa začalo spomaľovať. Globálne inflačné tlaky zostávajú tlmené, vzhľadom na aktuálnu mieru nevyužitých kapacít najmä v rozvinutých ekonomikách.

### 1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Pri pokračujúcom oživovaní globálneho hospodárstva sa tempo globálneho rastu podľa očakávaní mierne spomaľuje, a to v dôsledku doznievajúcej podpory zo strany globálneho cyklu zásob a fiškálnych podporných opatrení. Hospodársky rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách síce zostáva silný, krátkodobé ukazovatele však signalizujú určité spomaľovanie tempa hospodárskej expanzie. Oživenie vo väčšine rozvinutých krajín utlmujú nepriaznivé podmienky na trhu práce a proces úpravy rozpočtov v rôznych sektoroch.

Najnovšie údaje z prieskumov naznačujú mierne oslabenie globálnej hospodárskej aktivity, čo naznačuje možnosť štvrtročného spomalenia globálneho rastu v druhej polovici tohto roka. Index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) pre globálne hospodárstvo sa v júli znížil v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom z 55,4 na 54,6, zatiaľ čo dostupný augustový index PMI pre oblasť výroby zostal takmer nezmenený na úrovni 55,5 (graf 1). Napriek indikovanému určitému spomaleniu rastu v treťom štvrtroku sa index udržal nad svojou priemernou úrovňou, čo naznačuje pokračovanie expanzie globálneho hospodárstva. Ukazovateľ nových objednávok zaznamenal v júli zmiešané výsledky, keď pokles indexu nových objednávok vo výrobnom sektore vykompenzoval nárast tohto ukazovateľa v sektore služieb. Index nových objednávok vo výrobnom sektore sa znížil aj v auguste, dosiahol však hodnotu 52,5 a zotrval tak nad hranicou 50 medzi hospodárskou expanziou a kontrakciou. Napriek určitému zlepšeniu indexu PMI pre globálnu zamestnanosť v júli (51,4), pod ktoré sa podpísal nárast počtu zamestnancov vo výrobe a v sektore služieb, bol celkový rast počtu nových pracovných miest naďalej nízky. Údaje z indexu PMI vo všeobecnosti zodpovedajú určitému oslabeniu globálnej hospodárskej aktivity a obchodu v tomto štvrtroku v porovnaní s druhým štvrtkom 2010.

Vývoj globálnej hospodárskej aktivity ovplyvňuje aj rast globálneho obchodu, ktorého tempo je i naďalej vysoké, no v porovnaní s mimoriadne dynamickým rastom v prvom štvrtroku tohto roka sa začalo spomaľovať. Miera rastu svetového obchodu sa v druhom štvrtroku tohto roka znížila na štvrtročnej báze na 3,6 %, v porovnaní s 5,7 % v prvom štvrtroku 2010. To zodpovedá vývoju zaznamenanému v rozvinutých aj rozvíjajúcich sa ekonomikách. V druhom štvrtroku sa spomalilo aj inak rýchle tempo rastu zahraničného dopytu po tovaroch v eurozóne.

Graf 1 Globálna priemyselná výroba PMI

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

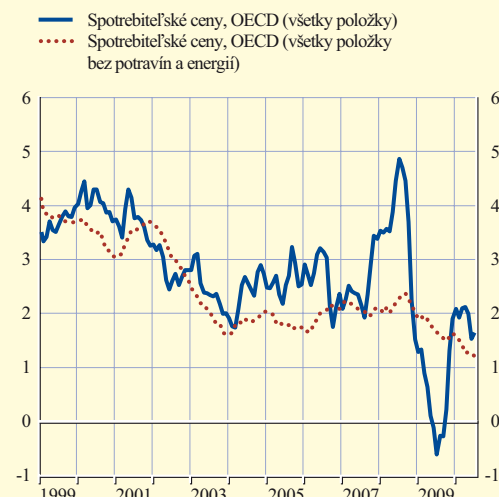


Zdroj: Markit.

Globálne inflačné tlaky zostali v dôsledku pretrvávajúcej vysokej miery nevyužitých kapacít tlmené, predovšetkým v rozvinutých krajinách. Celková inflácia spotrebiteľských cien v krajinách OECD dosiahla za rok končiaci sa v júli 1,6 %, v porovnaní s júnovými 1,5 % (graf 2). Jej mierny rast bol spôsobený najmä vývojom cien energií a potravín, ktoré sa za rok do júla zvýšili o 6,2 %, resp. 1,1 %, v porovnaní s júnovým rastom o 4,7 %, resp. 0,6 %. Miera inflácie meraná indexom spotrebiteľských cien CPI bez potravín a energií v krajinách OECD v júli mierne klesla z 1,3 % v predchádzajúcom mesiaci na 1,2 %. Pokles pokračoval aj v prípade indexu PMI pre globálne vstupné ceny, ktorý z najvyššej úrovne od recesie zaznamenananej v apríli (60,9) v júli klesol na 53,3, pričom náklady sa zvyšovali pomalším tempom tak vo výrobe, ako aj v sektore služieb. V auguste sa však index vstupných výrobných cien zvýšil z júlovej úrovne 56,9 na 58,5, čo naznačuje opätovný rýchlejší rast cien (graf 1).

**Graf 2 Medzinárodný cenový vývoj**

(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)



Zdroj: OECD.

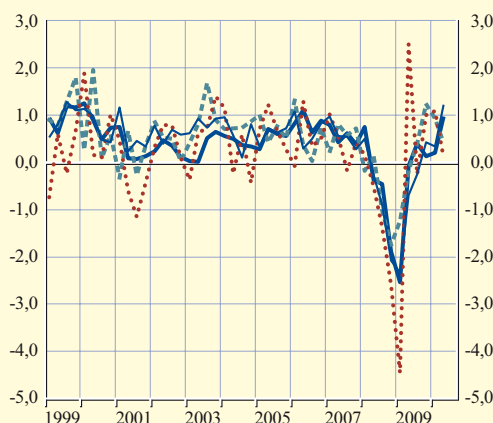
### SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Tempo rastu aktivity v Spojených štátoch, ktoré zostáva vysoké už od tretieho štvrtroka 2009, sa v prvom štvrtroku 2010 mierne spomalilo, pričom k oživeniu čiastočne prispeli dočasné faktory, ako naprí-

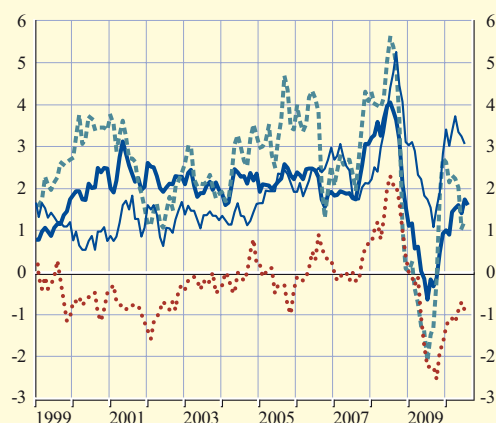
**Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách**

— Eurozóna      - - - - - Spojené štáty  
 ..... Japonsko      — Spojené kráľovstvo

**Vývoj HDP<sup>1)</sup>**  
 (medzikvartálna percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



**Miera inflácie<sup>2)</sup>**  
 (spotrebiteľské ceny; ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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

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

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

klad fiškálne podporné opatrenia a cyklus zásob. Tempo oživovania hospodárskej aktivity sa v druhom štvrťroku 2010 opäť znížilo. Medziročný rast reálneho HDP sa v druhom štvrťroku 2010 spomalil na 1,6 %, po raste o 3,7 % v prvom štvrťroku 2010 a 5,0 % v poslednom štvrťroku 2009. V súvislosti s nízkou spotrebiteľskou dôverou a pretrvávajúcimi nepriaznivými podmienkami na trhu práce rast osobných spotrebiteľských výdavkov zostal v druhom štvrťroku 2010 mierny, zatiaľ čo súkromné podnikové investície rástli rýchlym tempom. Celkovú hospodársku aktivitu podporil aj rast vládnych výdavkov a zásob, aj keď ich príspevok k rastu bol nižší než v predchádzajúcich štvrťrokoch. Rast naopak utlmil výrazne záporný príspevok čistého vývozu, keďže dovoz rástol rýchlejšie ako vývoz.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, ročná inflácia CPI sa zvýšila z 1,1 % v júni na 1,2 % v júli 2010. Nárast celkovej inflácie bol spôsobený predovšetkým rastom cien komodít. Ročná miera inflácie bez potravín a energií zotrvala v júli na úrovni 0,9 % (najnižšia úroveň od roku 1966), k čomu prispel výrazný pokles na trhu s tovarmi a na trhu práce.

Rast hospodárstva Spojených štátov by mal v budúcnosti pokračovať miernym tempom. Doznievajúca podpora zo strany dočasných faktorov by mala podľa očakávaní spôsobiť mierne spomalenie tempa rastu v druhom polroku 2010. Z historického hľadiska by malo oživenie pokračovať relatívne miernym tempom. Nepriaznivé podmienky na trhu práce, mierny rast príjmov, pokračujúca úprava rozpočtov domácností a nižšie bohatstvo v podobe nehnuteľností na bývanie by mali v najbližšom období utlmovať rast spotreby. Stavebná aktivita v oblasti nehnuteľností na bývanie sa po ukončení štátnych podporných opatrení opäť oslabila. Pri veľkom počte vysoko chybových hypotekárnych úverov a úverov vo fáze zabavovania majetku, ktoré v súčasnosti prichádzajú na trh, je možné predpokladať, že zvýšená ponuka ťažko predajných nehnuteľností na bývanie v najbližšom období zatlačí na ceny domov a celkovo na trh s nehnuteľnosťami na bývanie (box 1). Inflácia CPI by mala v najbližšom období zostať nízka, k čomu prispeje tlmený rast miezd a výrazné oslabenie.

Americký Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (Federal Open Market Committee – FOMC) potvrdzuje oslabovanie hospodárskej aktivity, pričom vo vyhlásení FOMC z 10. augusta 2010 sa uvádza, že tempo oživenia výroby a zamestnanosti sa v posledných mesiacoch spomalilo. FOMC na tomto zasadnutí rozhodol ponechať cieľ pre sadzbu menovej politiky v rozpätí od 0 % do 0,25 %. Federálny rezervný systém tiež oznámil, že s cieľom podporiť hospodárske oživenie bude zachovávať vo svojej držbe konštantné množstvo cenných papierov na ich súčasnej úrovni, a to reinvestovaním splátok istiny dlhu hypotekárnych agentúr a ich cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi do dlhodobějších cenných papierov Ministerstva financií.

**Box 1****VPLYV OPATRENÍ NA PODPORU TRHU S NEHNUTEĽNOSŤAMI NA BÝVANIE V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH NA AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHU**

Trh s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch, ktorý bol stredobodom finančnej krízy a hospodárskeho prepadu v Spojených štátoch a vo svete, vykazuje od roku 2009 známky stabilizácie. Prinajmenšom z určitej časti však k tomu prispeli rôzne podporné opatrenia. Po ukončení niektorých opatrení existuje riziko, že zaznamenané zlepšenie bude napokon iba krátkodobé, ako to naznačujú aj horšie výsledky najnovších ukazovateľov trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Cieľom tohto boxu je zhrnúť pozitívne vplyvy podporných opatrení na trh s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch a identifikovať možné zdroje opätovného útlmu po ich

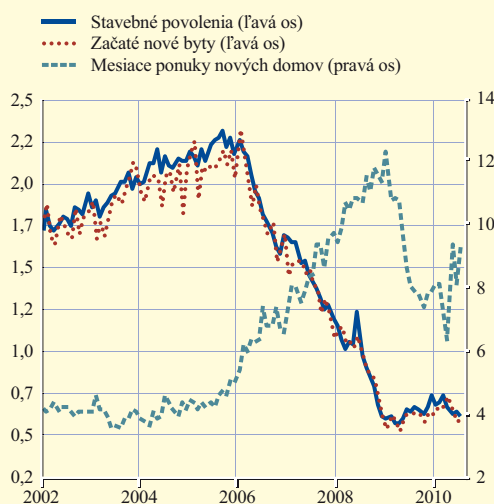
ukončení. Z hľadiska hodnotenia udržateľnosti oživenia na americkom trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a teda aj hospodárskej perspektívy Spojených štátov ide o veľmi dôležitý prvok.

Trh s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch zaznamenáva od začiatku krízy mimoriadne nepriaznivý vývoj. Počet novorozostavaných bytov klesol z viac ako 2 miliónov jednotiek v roku 2005 na 554 000 v roku 2009 (graf A), zatiaľ čo miera zabavených nehnuteľností na bývanie sa v rovnakom období zvýšila z 780 000 na približne 3 milióny. Ceny nehnuteľností na bývanie merané Case-Shillerovým indexom sa oproti rekordne vysokej úrovni v roku 2006 znížili o viac ako 30 %. V poslednom čase sa však na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch začali objavovať známky zlepšenia. Po tom, čo sa ročná miera zmeny Case-Shillerovho indexu vrátila na začiatku roka 2010 do pozitívneho pásma, sa ceny nehnuteľností na bývanie začali stabilizovať. Vyššia dostupnosť spôsobená predchádzajúcim poklesom cien nehnuteľností na bývanie a podporné opatrenia určené kupujúcim nových nehnuteľností na bývanie prijaté v období recesie podporili dopyt a prispeli k opätovnému rastu predaja existujúcich domov na konci roka 2009, keď dosiahol najvyššiu úroveň za posledné necelé tri roky (graf B). Pokrok bol zaznamenaný aj pri znižovaní nadmernej ponuky nových domov na predaj, ktorá však v porovnaní s aktuálnymi mesačnými objemami predaja i napriek tomu zostáva zvýšená.

K tomuto zlepšeniu čiastočne prispeli viaceré vládne podporné opatrenia, nakoľko podpora trhu s nehnuteľnosťami na bývanie zo strany štátu sa počas krízy významne zvýšila. Prvý súbor opatrení pozostával z programov na úpravu hypotekárnych úverov – ako napríklad Home Affordable Modification Programme (HAMP) – ktorého úlohou bolo pomôcť dlžníkom v ťažkostiach znížením mesačných hypotekárnych splátok. Jedným z cieľov týchto úprav bolo znížiť tempo zabavovania majetku z dôvodu neschopnosti splácať, ktoré by následne zvyšovalo ponuku starších ťažko predajných nehnuteľností na trhu. Keďže tieto nehnuteľnosti sa často predávajú s výraznými zľavami, programy na úpravu hypotekárnych úverov mohli utlmiť, alebo

**Graf A Vývoj na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch**

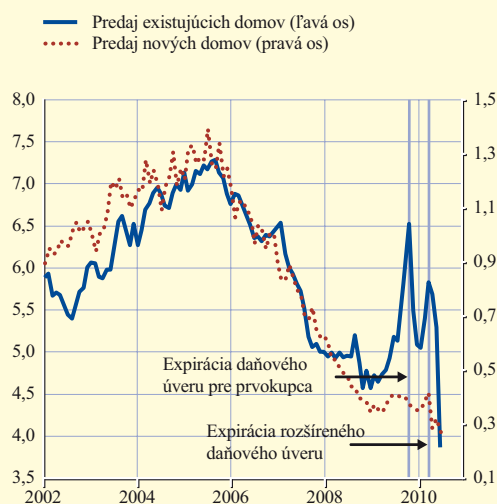
(v miliónoch pri anualizovaných sadzbách; mesiace; sezónne očistené)



Zdroj: US Census Bureau.

**Graf B Predaj domov v Spojených štátoch**

(v miliónoch pri anualizovaných sadzbách; sezónne očistené)



Zdroj: National Association of Realtors a US Census Bureau.

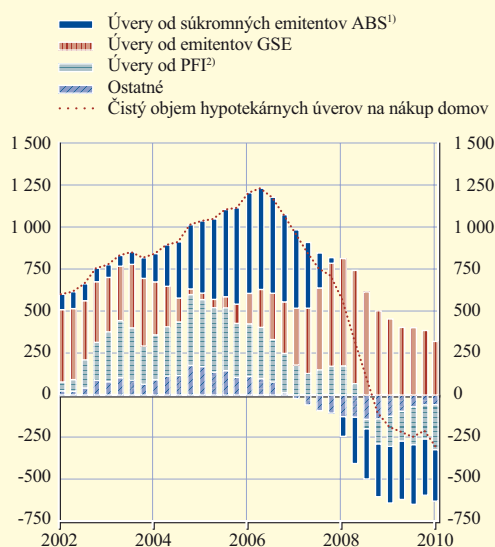
aspoň oddialiť, tlaky na znižovanie cien nehnuteľností na bývanie súvisiace so zabavovaním majetku. Priaznivý vplyv tohto opatrenia však môže byť nakoniec iba dočasný, nakoľko v prípade mnohých upravených hypotekárnych úverov dochádza neskôr k ich nesplácaniu: ukázalo sa, že splácanie viac ako polovice všetkých hypotekárnych úverov bolo do jedného roka od ich úpravy vážne ohrozené.<sup>1</sup> Napriek tomu, že úspešnosť najnovších úprav hypotekárnych úverov sa zdá byť vyššia – čo súvisí aj so skutočnosťou, že sa zameriavajú na znižovanie výšky istiny úverov – nemožno vylúčiť opätovné zosilnenie tlakov spôsobených rastúcou mierou zabavovania majetku, keďže približne jedna štvrtina vlastníkov nehnuteľností na bývanie v Spojených štátoch spláca hypotekárne úvery, ktorých výška presahuje hodnotu ich nehnuteľností.

Ďalším podporným opatrením bol daňový úver pre kupujúcich nehnuteľností na bývanie. Toto opatrenie tvorilo súčasť balíka podporných opatrení prijatých v roku 2009 a pozostávalo z daňových úľav pre prvokupcov nehnuteľností na bývanie. Zdá sa, že program zohral dôležitú úlohu v podpore predaja existujúcich domov v druhej polovici roka 2009, pričom predaj týchto nehnuteľností sa od augusta 2009 do novembra 2009 (pôvodného termínu ukončenia programu) zvýšil o takmer 30 % (graf B). Predaj domov sa neskôr opäť zvýšil v marci a apríli 2010, čo zodpovedalo skutočnosti, že platnosť daňových úverov sa predĺžila do apríla 2010. V súvislosti s daňovými úvermi pre kupujúcich nehnuteľností na bývanie sú však obavy, že zaznamenaný rast predaja predstavoval iba aktuálne urýchlenie rastu dopytu na úkor budúcnosti, čo indikuje opätovné oslabovanie na tomto trhu po ukončení daňových úverov. Naznačujú to aj dostupné ukazovatele, ktoré vykazujú okamžitý pokles predaja domov po ukončení tohto opatrenia.

V Spojených štátoch boli prijaté aj opatrenia na podporu amerického trhu s hypotekárnymi úvermi, ktorých cieľom bolo zvýšiť ich dostupnosť a znížiť ich náklady pre majiteľov domov. Jedno z týchto opatrení súviselo s plošným (1,4 bil. USD) odkúpením dlhov vládou dotovaných inštitúcií (government-sponsored enterprises – GSE) a ich cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi (mortgage-backed securities – MBS) Federálnym rezervným systémom uskutočneným v období od januára 2009 do marca 2010. Odkúpenie zrejme prispelo k výraznému poklesu úrokových sadzieb hypotekárnych úverov. Od začiatku tohto programu úrokové sadzby 30-ročných hypotekárnych úverov klesli o viac ako 1 percentuálny bod na približne 5 % v novembri 2008 a zotrvali na zníženej úrovni aj po jeho ukončení v marci 2010. Výsledkom bola vyššia dostupnosť nehnuteľností na bývanie, pričom index dostupnosti nehnuteľností na bývanie v Spojených štátoch vykazoval v polovici roka 2010 hodnoty výrazne prevyšujúce jeho dlhodobý priemer.

**Graf C Čistý objem hypotekárnych úverov na nákup domov v Spojených štátoch**

(kumulované transakcie za štyri štvrťroky v mld. USD)



Zdroj: Federal Reserve Board.

1) Úvery od emitentov súkromných cenných papierov krytých aktívami.

2) Úvery od komerčných bánk, sporiteľní a úverových združení.

1 Pozri správu „OCC and OTC Mortgage Metrics Report, First Quarter 2010“, ktorú v júni 2010 zverejnil Office of Comptroller of the Currency a Office of Thrift Supervision, Washington D.C.



Podpora zo strany verejného sektora je pre americký trh s hypotekárnymi úvermi naďalej nesmierne dôležitá. Čiastočne to súvisí s výraznou zmenou v zdrojoch hypotekárneho financovania v Spojených štátoch v posledných rokoch. Zatiaľ čo ponuka úverov zo strany emitentov súkromných cenných papierov krytých aktívami (asset-backed security – ABS) zanikla s kolapsom súkromnej hypotekárnej sekuritizácie počas finančnej krízy, vzniknutú medzeru iba čiastočne zaplnili hypotekárne úvery financované vládou dotovanými inštitúciami Fannie Mae a Freddie Mac (graf C). Vládou dotované inštitúcie sa tak od roku 2008 stali jediným zdrojom čistého pozitívneho hypotekárneho financovania, čo však nezabránilo celkovému poklesu čistého hypotekárneho úverovania.

Vládou podporované inštitúcie zohrávajú kľúčovú úlohu pri udržiavaní dopytu po hypotekárnych úveroch a tým aj dostupnosti bývania. Vzhľadom na ich klesajúcu solventnosť boli Fannie Mae a Freddie Mac v septembri 2008 zaradené pod vládnú ochranu, pričom každá z inštitúcií dostala od Ministerstva financií Spojených štátov finančnú injekciu. S cieľom podporiť ich solventnosť Ministerstvo financií v decembri 2009 rozšírilo svoju pôvodnú podpornú schému tak, aby umožňovala neobmedzené kapitálové injekcie počas nasledujúcich troch rokov, čím povolilo ľubovoľné kumulatívne znižovanie čistej hodnoty v tomto období. Aj keď opatrenie mohlo týmto agentúram uľahčiť úpravu hypotekárnych úverov a znížiť obavy investorov ohľadom solventnosti týchto dvoch inštitúcií, rozšírená podpora federálnej vlády týchto inštitúcií v konečnom dôsledku prispela k rastúcim fiškálnym nákladom. V budúcnosti bude mať podpora trhov s hypotekárnymi úvermi prostredníctvom vládou dotovaných inštitúcií pravdepodobne isté obmedzenia i nielen vzhľadom na dodatočné bremeno pre fiškálnu pozíciu Spojených štátov, ale aj vzhľadom na zavedené stropy rastu ich portfólií, ktoré obmedzujú možnosti vládou dotovaných inštitúcií pri nákupe nových hypotekárnych úverov.

Stabilizácia na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch zaznamenávaná od roku 2009 bola zrejme vo veľkej miere spôsobená rôznymi podpornými opatreniami. Vzhľadom na to, že niektoré podporné opatrenia boli medzičasom ukončené, zaznamenané zlepšenie môže byť iba dočasné, a opätovné oslabenie vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie môže ovplyvniť vyhliadky hospodárstva.

## JAPONSKO

Oživenie hospodárstva v Japonsku sa v posledných mesiacoch spomalilo. Podľa predbežných odhadov japonského Úradu vlády sa medzištvrtročný rast reálneho HDP prudko spomalil z 1,1 % v prvom štvrtroku 2010 na 0,1 % v druhom štvrtroku. K rastu pozitívne prispel iba čistý vývoz, pričom hospodársku aktivitu zvýšil o 0,3 percentuálneho bodu. Na druhej strane zásoby nepriaznivo ovplyvnili rast reálneho HDP (-0,2 percentuálneho bodu) a domáci dopyt bol nízky. Pri pohľade na jednotlivé kategórie môžeme vidieť, že osobná spotreba sa v druhom štvrtroku 2010 v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom oslabil, čo naznačuje prudkú reakciu domácností na ukončenie niektorých fiškálnych podporných opatrení. Vládna spotreba sa v tom istom období medzištvrtročne zvýšila o 0,2 %, zatiaľ čo verejné investície prudko klesli o 3,4 %, odrážajúc reštriktívnu hospodársku politiku.

Inflácia spotrebiteľských cien sa v posledných mesiacoch znížila, pričom celková ročná inflácia CPI klesla v júli na -0,9 %, v porovnaní s -0,7 % v júni, čo odráža prudké hospodárske spomalenie. Ročná inflácia CPI bez potravín a energií zostala v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom nezmenená na úrovni -1,5 %.

Hospodárska aktivita by mala zostať tlmená aj v druhom polroku 2010, a to najmä v dôsledku doznievajúcich fiškálnych podporných opatrení, klesajúceho zahraničného dopytu a čiastočne aj v dôsledku oneskoreného vplyvu posilňovania jenu. Podobne ako na všetkých zasadnutiach týkajúcich sa menovej politiky od decembra 2008, Bank of Japan na svojom poslednom zasadnutí 10. augusta 2010 rozhodla o ponechaní jednodňovej nekolateralizovanej sadzby na úrovni 0,1 %.

### SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Oživenie v Spojenom kráľovstve pokračovalo aj v posledných štvrťrokoch. Medzištvrťročný rast reálneho HDP v druhom štvrťroku 2010 bol upravený smerom nahor na 1,2 % (z 1,1 %), po náraste o 0,3 % v prvom štvrťroku. K rastu produkcie v druhom štvrťroku 2010 prispeli najmä zásoby a spotrebiteľské výdavky domácností, zatiaľ čo príspevok čistého salda obchodnej bilancie bol nulový. Ceny nehnuteľností na bývanie pokračovali v medzioročnom porovnaní v raste, v medzimesačnom vyjadrení však v posledných mesiacoch klesali. Čo sa týka budúceho vývoja, úprava zásob, podporné opatrenia menovej politiky, zahraničný dopyt a minulé oslabenie britskej libry by mohli podporiť hospodársku aktivitu. Rast domáceho dopytu by však mali aj naďalej obmedzovať prísne úverové podmienky, úpravy rozpočtov domácností a výrazné sprísnenie fiškálnej politiky.

Ročná inflácia CPI sa na začiatku roka 2010 značne zvýšila, v apríli dosiahla najvyššiu úroveň 3,7 %, no v posledných mesiacoch mierne klesla a v júli predstavovala 3,1 %. Oneskorený vplyv oslabenia britskej libry a dopad zvýšenia sadzby DPH v januári 2011 by mali v budúcnosti prispieť k zosilneniu tlakov na rast spotrebiteľských cien. Výbor pre menovú politiku Bank of England udržiaval v posledných štvrťrokoch oficiálnu úrokovú sadzbu z rezerv komerčných bánk na úrovni 0,5 %. Výbor tiež opakovane rozhodol o ponechaní objemu odkúpených aktív financovaných emisiou rezervy centrálnej banky na úrovni 200 mil. GBP.

### OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Hospodárska situácia sa v posledných štvrťrokoch zlepšovala aj v ďalších členských krajinách EÚ nepatriacich do eurozóny, zatiaľ čo vývoj inflácie bol v jednotlivých krajinách rôzny. Rýchlosť oživenia vo Švédsku v posledných štvrťrokoch rástla. Reálny HDP sa v prvom a druhom štvrťroku 2010 medzištvrťročne zvýšil o 1,5 %, resp. 1,2 %. Situácia na trhu práce vykázala v poslednom čase známky stabilizácie, čo tiež prispelo k hospodárskemu oživeniu. Hospodársky rast bol v posledných štvrťrokoch pozitívny aj v Dánsku, kde medzištvrťročné tempo rastu reálneho HDP predstavovalo 0,7 % v prvom štvrťroku 2010 a 1,0 % v druhom. Rast hospodárskej aktivity v Dánsku by mal pokračovať, podporený balíkom fiškálnych podporných opatrení a zahraničným dopytom. Inflácia HICP v Dánsku sa v posledných mesiacoch stabilne pohybovala okolo úrovne 2 %, zatiaľ čo vo Švédsku klesala. V júli 2010 bola ročná inflácia HICP v Dánsku 2,4 % a vo Švédsku 1,4 %.

Oživenie pokračuje aj v najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy, a to i napriek volatilnému hospodárskemu rastu v posledných štvrťrokoch. Reálny HDP v Českej republike a Poľsku rástol v druhom štvrťroku 2010 relatívne rýchlo, keď sa medzištvrťročne zvýšil o 0,8 %, resp. 1,1 %. Po raste v prvom štvrťroku o 0,6 % reálny HDP Maďarska v druhom štvrťroku 2010 stagnoval. Reálny HDP Rumunska sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšil o 0,3 %, po poklese v prvom štvrťroku. Najnovšie ukazovatele dôvery a údaje o priemyselnej produkcii a obchode naznačujú pokračovanie oživenia, ktorého hlavnou hnacou silou vo väčšine krajín s výnimkou Rumunska je zahraničný dopyt. Niektoré faktory, vrátane rastúcej nezamestnanosti, prísnych úverových podmienok a mechanického dopadu fiškálnych opatrení prijatých v niektorých krajinách (ako napríklad vysoké zdanenie finančného sektora v Maďarsku a zvýšenie DPH od júla 2010 v Rumunsku), však poukazujú na pretrvávanie nízkeho domáceho dopytu. Ročná inflácia v Českej republike a Poľsku v júli predstavovala 1,6 %, resp. 1,9 %. Inflácia v Maďarsku v máji a júni 2010 predstavo-

vala približne 5 %, najmä v dôsledku klesajúceho základného efektu spojeného so zvýšením daní klesla v júli na 3,8 %. V Rumunsku sa inflácia pohybovala v mesiacoch do júla mierne nad úrovňou 4 %, no po nedávnom zvýšení sadzby DPH sa v júli prudko zvýšila na 7,1 %. Zvyšovanie daní v niektorých krajinách by malo v najbližšom období viesť k rastu inflácie, jeho dopad by však mala kompenzovať vysoká miera nevyužitých kapacít.

Hospodárska situácia sa naďalej stabilizovala aj v menších krajinách nepatriacich do eurozóny, t. j. v pobaltských štátoch a Bulharsku, k čomu prispieval vyšší zahraničný dopyt a následný rast priemyselnej produkcie. Domáci dopyt zostáva naďalej veľmi nízky a v niektorých krajinách dokonca klesá. Stabilizácia hospodárskej situácie by mala pokračovať, nepriaznivé podmienky na trhu práce a prísne úverové podmienky by však mali podľa očakávaní výrazne tlmiť domáci dopyt.

Oživenie produkcie v Rusku, ktoré sa začalo v druhom polroku 2009, bolo aj v prvej polovici roka 2010 pomalé. Podľa predbežných údajov sa tempo rastu reálneho HDP v druhom štvrťroku 2010 mierne zvýšilo, po veľmi slabom výsledku v prvom štvrťroku. Hlavné ukazovatele naznačujú spomaľovanie tempa rastu, čiastočne aj v dôsledku mimoriadnej vlny horúčav, ktorá toto leto zasiahla Rusko. Nepriaznivo sa to zrejme prejaví aj na vyhlídkach hospodárskeho rastu a vývoja inflácie, presný rozsah dopadu je však v súčasnosti veľmi ťažké určiť. Oživenie okrem toho naďalej významne ohrozuje nad očakávaniami nízke ceny komodít a relatívne mierny rast domácich úverov. Medziročná inflácia pokračovala v poklese a v júli dosiahla 5,5 %. Existujú však riziká jej rastu, čiastočne aj v dôsledku vplyvu horúčav na ceny potravín.

#### ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Údaje z národných účtov za druhý štvrťrok 2010 potvrdili silný hospodársky rast rozvíjajúcich sa krajín Ázie v minulom roku. Miery rastu HDP niektorých krajín boli však o niečo nižšie ako v predchádzajúcom štvrťroku, čo naznačuje určité oslabenie hospodárskej aktivity v regióne. Pod rast HDP sa podpísalo niekoľko zložiek dopytu: v niektorých krajinách to bola najmä súkromná spotreba a fixné investície, v iných zohral relatívne dôležitejšiu úlohu silný čistý vývoz. Miera inflácie bola v júli relatívne stabilná v celom regióne.

Tempo rastu reálneho HDP Číny sa v druhom štvrťroku 2010 medziročne spomalilo na 10,3 %, v porovnaní s 11,9 % v prvom štvrťroku, čo naznačuje oslabenie hospodárstva a menšie riziko prehriatia. K rastu hospodárstva zvýšenou mierou prispieva zahraničný dopyt. Vývoz sa v druhom štvrťroku medziročne zvýšil o 41,0 % a v júni prvýkrát po 13 mesiacoch prekonal rast dovozu. Rast dovozu sa v druhom štvrťroku spomalil v dôsledku relatívne slabšieho domáceho dopytu a nižších cien surovín počas väčšiny štvrťroka. Mesačné prebytky obchodnej bilancie sa tak od mája výrazne zvyšovali a dosiahli hodnoty pred krízy. Na druhej strane postupné ukončovanie fiškálnych a menových podporných opatrení a zavádzanie administratívnych opatrení s cieľom zabrániť špekuláciám na trhu s nehnuteľnosťami spôsobili spomalenie v oblasti investícií do fixných aktív a stavebníctva. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom sa inflácia CPI v júli zvýšila z 2,9 % na 3,3 %. Spôsobili to však najmä dočasné faktory súvisiace s potopami v južnej Číne, ktoré spôsobili rast cien potravín. Inflácia PPI začala v júli klesať. Mierne spomalenie tempa rastu hospodárstva by malo utlmiť inflačné tlaky.

Reálny HDP Kórei sa v druhom štvrťroku 2010 medziročne zvýšil o 7,1 %, v porovnaní s 8,1 % v prvom štvrťroku. K rastu pozitívne prispel silný vývoz a odolná súkromná spotreba, zatiaľ čo mierne spomalenie v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom je možné vysvetliť nižšími vládny-  
mi výdavkami a investíciami v stavebníctve. Priemerná ročná inflácia CPI mierne klesla z 2,7 % v prvom štvrťroku na 2,6 % v druhom štvrťroku 2010. HDP v Indii medziročne rástol v druhom štvrťroku 2010 o 3,7 %, k čomu prispela súkromná domáca spotreba a investície. Priemerná ročná

inflácia veľkoobchodných cien – hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India – sa zvýšila z 10,2 % v prvom štvrťroku na 11,0 % v druhom štvrťroku.

Pod pozoruhodné výsledky hospodárstva rozvíjajúcich sa krajín Ázie zaznamenávané od druhého štvrťroku 2009 sa spočiatku podpísali najmä fiškálne a menové podporné opatrenia, no neskôr aj rast svetového dopytu a v čoraz väčšej miere aj rast súkromného domáceho dopytu. Postupné ukončovanie podporných opatrení a klesajúci zahraničný dopyt v poslednom čase viedli k určitému oslabeniu hospodárskej aktivity, pričom v druhej polovici roka 2010 by sa mali premietnuť do mierneho spomalenia rastu.

### LATINSKÁ AMERIKA

Výrazné hospodárske oživenie zaznamenané v Latinskej Amerike v prvom štvrťroku 2010 pokračovalo aj v druhom štvrťroku. Vo väčšine krajín došlo v druhom štvrťroku 2010 k zosilneniu inflačných tlakov. Reálny HDP Mexika sa v druhom štvrťroku 2010 medziročne zvýšil o 7,7 %, v porovnaní so 4,3 % v prvom štvrťroku tohto roka. Priemerná ročná inflácia spotrebiteľských cien predstavovala v druhom štvrťroku 4,0 %, v porovnaní so 4,8 % v predchádzajúcom štvrťroku. Hospodárska aktivita v Argentíne zaznamenala rýchle oživenie, čo dokazuje vysoké tempo rastu priemyselnej produkcie v druhom štvrťroku (medziročne o 10,0 %). Priemerná ročná inflácia CPI sa zvýšila z 9,0 % v prvom štvrťroku na 10,6 % v druhom štvrťroku 2010. Naopak priemerná medziročná miera rastu priemyselnej produkcie v Brazílii v druhom štvrťroku 2010 predstavovala 14,3 %, čo v porovnaní s 18,1 % v prvom štvrťroku predstavuje spomalenie. Ročná inflácia sa v Brazílii v druhom štvrťroku zvýšila na 5,2 %.

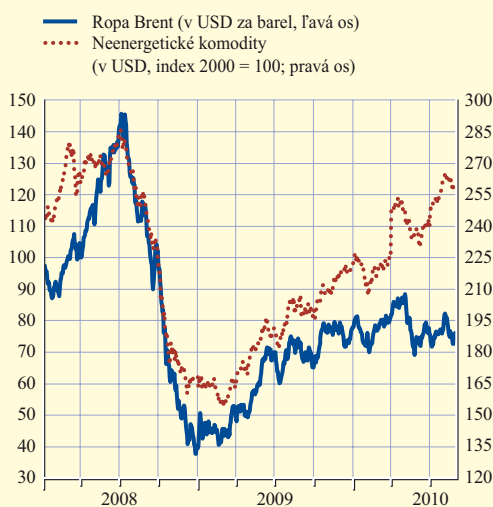
Celková hospodárska aktivita v Latinskej Amerike rastie rýchlym tempom od druhej polovice roka 2009. S postupným doznievaním fiškálnych podporných opatrení sa však očakáva spomalenie tempa oživenia.

### 1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy sa po raste v roku 2009 od začiatku roka 2010 pohybovali napriek určitej volatilitate okolo priemernej úrovne 78 USD za barel (graf 4). Ropa Brent sa 1. septembra obchodovala za 75,6 USD za barel, čo v porovnaní so začiatkom roka predstavuje mierny pokles o 3,0 %. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú o niečo vyššie ceny ropy, čo sa odráža aj v cenách futures na december 2012, ktoré predstavujú približne 85,8 USD za barel.

Za posledné tri mesiace ceny ropy ovplyvňovala súhra silných fundamentov na strane dopytu a neistoty ohľadom tempa makroekonomického oživenia vo svete. Medzinárodná energetická agentúra niekoľkokrát upravila svoje prognózy dopytu po rope na rok 2010 a 2011 smerom nahor, a to najmä v dôsledku očakávaného rýchlejšieho tempa rastu globálneho hospodárstva. Neistota týkajúca sa rýchlosti oživenia globál-

Graf 4 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

neho hospodárstva však prispela k rastu tlakov na pokles cien ropy. Rast svetového dopytu po rope, ktorý bol silný najmä v prvom polroku 2010, od polovice roka mierne klesá, predovšetkým pre nižší rast dopytu po rope v Číne. Ponuka ropy bola naďalej vysoká, keďže produkcia členských štátov združenia OPEC výrazne prevýšila stanovený cieľ a zásoby v krajinách OECD sa v druhom štvrťroku 2010 prudko zvýšili.

Ceny neenergetických komodít zaznamenali v posledných mesiacoch prudký rast spôsobený najmä rýchlym rastom cien potravín. Napriek júnovému poklesu cien pšenice v dôsledku nadmernej ponuky, nepriaznivé poveternostné podmienky vo väčšine krajín vyvážajúcich pšenicu spôsobili jej nedostatok na trhu, čo v auguste viedlo k vyšším cenám potravín. Niekoľko medzinárodných poľnohospodárskych agentúr upravilo svetovú produkciu pšenice na rok 2010 a 2011 smerom nadol, čo môže v krátkodobom horizonte viesť k riziku rastu cien potravín. Od polovice júna rastú aj ceny kovov a kompenzujú tak poklesy v predchádzajúcich mesiacoch. V súvislosti so spomalením produkcie v dôsledku klesajúceho, no naďalej silného dopytu predovšetkým z Číny, sa znížili zásoby väčšiny základných kovov. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci augusta o 16,8 % vyššie ako na začiatku roka.

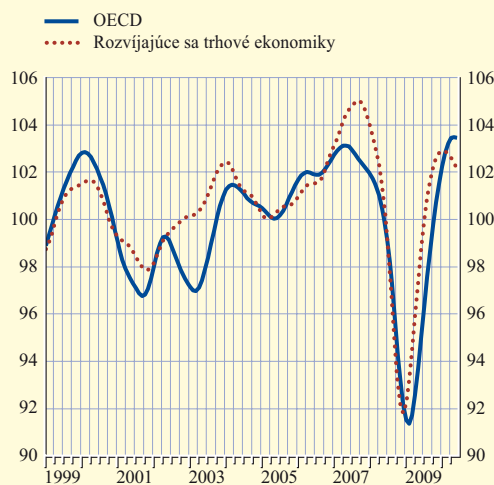
### 1.3 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Najnovšie údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie oživenia pri určitom ďalšom spomaľovaní tempa globálneho rastu v druhej polovici roka. Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD v júni mierne klesol, naznačujúc oslabenie hospodárskej expanzie vo väčšine rozvinutých krajín a tempo rastu pod úrovňou trendu v niektorých veľkých rozvíjajúcich sa ekonomikách, ako sú Čína a India (graf 5). Zhoršujúce sa vyhliadky globálneho rastu v druhej polovici roka potvrdzuje aj ukazovateľ hospodárskej klímy vo svete Ifo, ktorý v treťom štvrťroku tohto roka mierne klesol, predovšetkým v Severnej Amerike a Ázii. Napriek priaznivejšiemu hodnoteniu aktuálnej hospodárskej situácie než v predchádzajúcom prieskume, hospodárske očakávania pre najbližších šesť mesiacov boli upravené smerom nadol. Väčšina súkromných a verejných prognostikov očakáva, že svetové hospodárstvo dosiahne v roku 2011 nižšie ročné tempo hospodárskeho rastu ako v roku 2010, ktoré by sa však malo počas roka mierne zrýchliť.

V prostredí charakterizovanom neistotou mierne prevažujú riziká pomalšieho rastu globálnej aktivity. K jej rastu môže prispieť nad očakávanie dobré výsledky obchodu. Rast globálnej aktivity môžu naopak ohroziť obavy týkajúce sa obnoveného rastu napätia na finančných trhoch, opätovný rast cien ropy a iných komodít, protekcionistické tlaky, a tiež možná nerovnomerná korekcia globálnych nerovnováh.

Graf 5 Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD

(mesačné údaje; upravený o amplitúdy)



Zdroj: OECD.

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

## 2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

### 2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A ÚVERY PFI

Najnovšie údaje o menovom vývoji do júla potvrdzujú pokračujúce oslabovanie ročnej miery rastu agregátu M3 eurozóny a úverov súkromnému sektoru. Tento vývoj naďalej potvrdzuje záver o mier-  
nom tempe menovej expanzie a tlmených inflačných tlakoch v strednodobom horizonte. Miera, o akú je skutočná miera rastu M3 nižšia ako jej základné tempo však klesá v dôsledku slabného vplyvu strmej výnosovej krivky. Ročná miera rastu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru sa ďalej zvyšovala, čo je v súlade s vnímaným ozdravením dynamiky úverov súkromnému sektoru od prelomu rokov. Odráža tak miernejšie zápornú dynamiku úverov poskytovaných nefinančným spoločnostiam a vyššiu úverovú aktivitu v oblasti poskytovania úverov nepeňažným finančným sprostredkovateľom, zatiaľ čo sa poskytovanie úverov domácnostiam stabilizovalo. Napokon, vývoj v júli naznačuje, že proces postupnej expanzie v súvahách PFI eurozóny sa v niekoľkých prvých mesiacoch tohto roku pokračoval.

#### ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

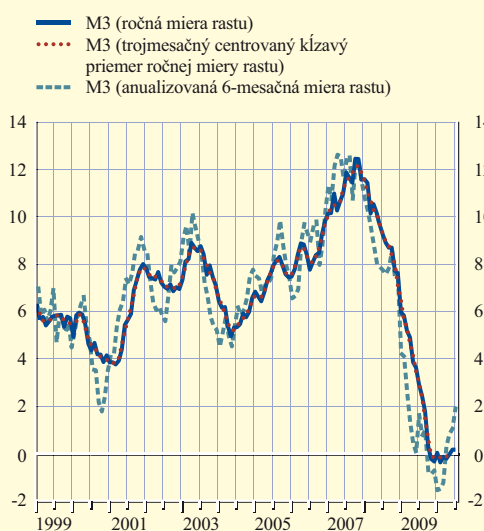
Ročná miera rastu širokého menového agregátu M3 zostala nevýrazná, pričom v júli 2010 bola na úrovni 0,2 %, po -0,1 % v druhom štvrtroku a -0,2 % v prvom štvrtroku 2010 (graf 6). Krátkodobá dynamika rastu M3 meraná anu-  
alizovaným šesťmesačným rastom sa zvýšila, ale pri interpretácii toho vývoja ako náznaku začínajúceho sa oživenia menového rastu treba zachovať istú opatrnosť. Väčšina tohto zvýšenia dynamiky totiž bola vyvolaná rastúcim príspevkom nepeňažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a penzijné fondy.

Rast peňažnej zásoby zostal celkovo slabý, čo naďalej odrážalo určitú mieru vplyvu nastavenia úrokových mier. Sklon výnosovej krivky zostal počas niekoľkých mesiacov vo všeobecnosti nezmenený a veľké presuny v rozdelení menových aktív k lepšie úročeným nepeňažným aktívam postupne doznievali. Preto sa znižuje miera, v akej je rast celkového agregátu M3 menší ako jeho základné tempo. Zároveň však naďalej dochádza k presunom medzi agregátom M1 a lepšie úročenými zložkami agregátu M3 po zvýšení úročenia vkladov so splatnosťou do dvoch rokov v porovnaní s oportunitnými nákladmi držby vkladov splatných na požiadanie a ostatných krátkodobých nástrojov menovej politiky.

Pokiaľ ide o protipoložky agregátu M3, ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru, ktoré sú najväčšou zložkou celkových bankových úverov, sa v júli zvýšila na 0,9% potom, ako v druhom štvrtroku 2010 dosiahla 0,2% a v prvom štvrtroku 2010 -0,4 %. Zo sektorového hľadiska poukazuje najnovší vývoj na určitú stabilizáciu ročnej miery rastu úverov domácnostiam. Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam zároveň od začiatku roka 2010 rástla, čo je dôvod pre opatrný optimizmus v názore, že došlo k obratu rastu týchto úverov. Nerovnaké ozdravenie jednotlivých

Graf 6 Rast M3

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



Zdroj: ECB.



sektorov a relatívne výrazné využívanie trhového financovania môže spôsobiť pomalšie ozdravovanie vývoja bankových úverov.

Hlavné aktíva PFI sa v druhom štvrťroku 2010, a aj v júli zvýšili, odrážajúc rast medzibankových úverov i úverov nepenažným finančným inštitúciám eurozóny, zatiaľ čo sa držba dlhových cenných papierov znížila. Celková expanzia tiež prispieva k zastaveniu procesu poklesu v súvahách, ktorý sa zaznamenal pri držbe aktív PFI eurozóny v roku 2009 (podrobnejšie informácie sú v boxe 2, Úloha medzibankových transakcií v pri nedávnom vývoji v súvahách PFI).

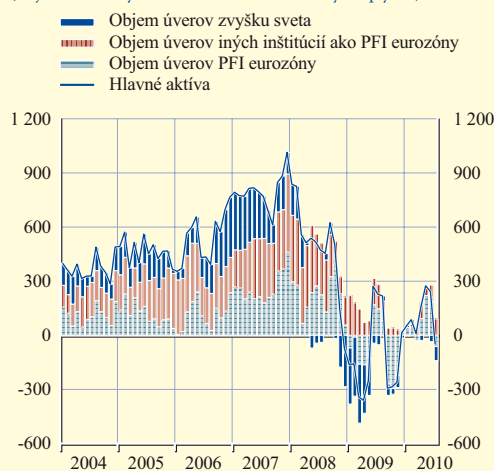
## Box 2

### ÚLOHA VZÁJOMNÝCH TRANSAKCIÍ MEDZI PFI V NEDÁVNOM VÝVOJI SÚVAH PFI

Súvahy PFI eurozóny prechádzajú od konca roka 2008 procesom výrazných zmien, a to v dôsledku napätia na finančných trhoch, a tiež v dôsledku rôznych politických a regulačných opatrení prijatých v snahe čeliť tomuto napätiu. Bilančné štatistiky PFI, ktoré poskytujú včasné informácie na monitorovanie tohto procesu na agregovanej úrovni, naznačujú, že tento proces je nestály a volatilný (graf A)<sup>1</sup>. Po počiatočnom výraznom znížení stavu ich súvah po kolapse banky Lehman Brothers sa v PFI eurozóny striedali obdobia akumulácie a ďalšieho zbavovania sa aktív. Hlavným faktorom tohto striedania vo vývoji súvah boli aktíva v držbe PFI vydané samotným sektorom PFI eurozóny (t. j. objem úverov poskytnutých PFI eurozóny). V tomto boxe sa skúma vývoj vzájomných transakcií medzi PFI počas obdobia úprav súvah PFI.

#### Graf A Hlavné aktíva PFI

(trojmesačné toky v mld. €; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB, výpočty ECB

Poznámka: Vykazujúcim sektorom sú PFI bez Eurosystému. Objem úverov zahŕňa držbu úverov, cenných papierov iných ako sú akcie a akcií a iných majetkových účastí. Medzi hlavné aktíva nepatrí držba akcií/podielových listov fondov peňažného trhu, investičného majetku a ostatných aktív.

### Úloha pohľadávok voči Eurosystému a úverov poskytovaných ostatným PFI eurozóny

Najvýznamnejším typom vzájomných transakcií medzi PFI je poskytovanie úverov. V bilančných štatistikách PFI tieto úvery zahŕňajú aj pohľadávky PFI voči centrálnym bankám Eurosystému, ktoré sú na účely štatistiky zaradené do sektora PFI. Tieto pohľadávky sú obsiahnuté najmä v zostatkoch bežných účtov úverových inštitúcií vedených v Eurosystéme a v čerpanom objeme jednodňových sterilizačných operácií Eurosystému. V kontexte reakcie ECB na finančnú krízu sa tieto pozície zvýšili, odrážajúc tak poskytovanie neobmedzenej likvidity úverovým

1 Mesačné bilančné štatistiky PFI zahŕňajú aj aktíva v držbe podielových fondov peňažného trhu eurozóny. Aktíva týchto fondov sa však podieľajú na celkových aktívach PFI menej ako piatimi percentami.

inštitúciám eurozóny Eurosystemom. Preto ich treba osobitne identifikovať.

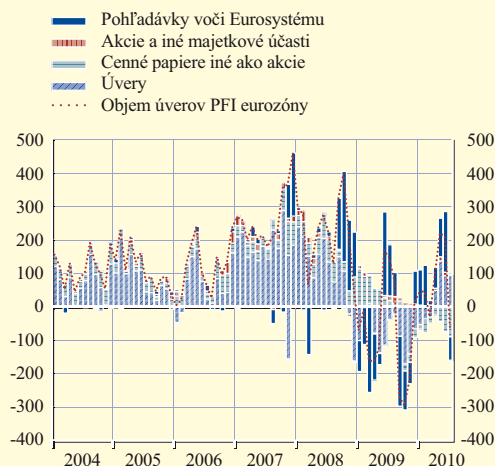
Zmeny, ktorými prechádzajú súvahy PFI eurozóny od konca roka 2008, sa najviac dotkli pozície úverov poskytnutých ostatným PFI eurozóny a držby aktív voči nerezidentom. V niektorých obdobiach však pokles poskytovania úverov ostatným PFI eurozóny bol viac ako vykompenzovaný nárastom pohľadávok PFI voči Eurosystemu. Napríklad v lete 2009 nárast pohľadávok PFI voči Eurosystemu po veľkom záujme o prvú ročnú dlhodobějšíu refinančnú operáciu v júni viedol k expanzii celkovej držby aktív PFI (graf B)<sup>2</sup>. Následne, potom ako úverové inštitúcie upravili svoje pôžičky od Eurosystemu, sa ich pohľadávky tiež znížili, čím prispeli k celkovému poklesu objemu úverov PFI eurozóny v štvrtom štvrťroku 2009, prispievajúc tak k značnej volatilitate tejto pozície.

Na jar 2010 sa zaznamenala opätovná expanzia úverov PFI eurozóny. K nárastu opäť prispeli pohľadávky voči Eurosystemu. K tomuto vývoju prispelo aj poskytovanie úverov ostatným PFI, až na krátko trvajúce obdobie v lete 2009. Tento vývoj vzájomného poskytovania úverov medzi PFI však sa v roku 2010 dočasne zastavoval a potom rozbíhal. Vzhľadom na obnovené napätie na finančných trhoch počas tohto obdobia je nepravdepodobné, že by prípady náhleho obnovenia zvýšeného poskytovania vzájomných úverov medzi PFI boli náznakom skutočného zvýšenia ochoty bánk poskytovať si vzájomne úvery.

Rozsiahlejšie poskytovanie úverov medzi PFI na jar 2010 pravdepodobne odrážalo postupnú normalizáciu situácie na peňažných trhoch eurozóny. V tomto kontexte Eurosystem začal postupne odstraňovať niektoré zo svojich neštandardných opatrení<sup>3</sup>. Napätie na trhoch vládnych dlhopisov však znovu obnovilo vzájomnú nedôveru medzi bankami a napokon sa koncom apríla rozšírilo na peňažný trh. Časté využívanie refinančných operácií Eurosystemu spočiatku maskovalo vplyv obnoveného napätia na medzibankové transakcie, keďže redistribúcia likvidity z centrálnych bánk v sieťach pridružených úverových inštitúcií pravdepodobne prispela k ďalšiemu nárastu objemu úverov poskytovaných iným PFI. V júni sa však pokračujúce napätie na finančných trhoch spojené s úpravami súvah ku koncu štvrťroka a určitá neistota účastníkov trhu vo vzťahu k situácii v oblasti likvidity vzhľadom na blížiacu sa ukončenie veľkej ročnej dlhodobejšej refinančnej operácie 1. júna mali za následok zníženie objemu medzibankových úverov. Po skončení štvrťroka, keď sa situácia na trhu v júli zlepšila, sa však zdá, že PFI začali zvyšovať svoje úverové aktivity, prinajmenšom voči istej skupine bánk eurozóny. Napriek tomu

Graf B Aktíva PFI voči sektoru PFI eurozóny

(trojmesačné toky v mld. €, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB, výpočty ECB

Poznámka: Vykazujúcim sektorom sú PFI bez Eurosystemu.

<sup>2</sup> Pozri box „The impact of the first one-year longer-term refinancing operation“ v Mesačnom bulletin z augusta 2009.

<sup>3</sup> Pozri box „Money markets' reaction to announcements regarding the phasing-out of non-standard measures“ v Mesačnom bulletin z apríla 2010.

sa celkový objem úverov poskytnutých PFI v júli znížil, keďže sa využívanie jednoduchových sterilizačných operácií Eurosystému výrazne obmedzilo.

### Úloha sídla protistrany pri poskytovaní úverov medzi PFI

Vo vzťahu k sídlu protistrany (PFI prijímajúcej úver) sa napätie na finančných trhoch na vzájomnom poskytovaní úverov PFI eurozóny uplatnilo asymetricky. Po kolapse banky Lehman Brothers PFI eurozóny výrazne obmedzili poskytovanie úverov PFI v ostatných krajinách eurozóny a zároveň zvýšili poskytovanie úverov PFI vo svojej rezidentskej krajine (graf C). Tento vývoj do určitej miery odráža reštrukturalizáciu istej veľkej bankovej skupiny eurozóny, ktorá vyústila do zvratu vo vývoji cezhraničných pohľadávok v rámci skupiny. Treba mať na pamäti, že úvery poskytované PFI vykázané v bilančných štatistikách PFI zahŕňajú aj pohľadávky, ktoré nie sú výsledkom skutočných trhových medzibankových transakcií. Zahŕňajú napríklad transakcie vnútri bankových skupín. V dôsledku toho môžu mať na tieto transakcie výrazný vplyv aj operácie reštrukturalizačného typu. Avšak dokonca i po očistení od vplyvu týchto operácií reštrukturalizačného typu sa rozdielny vývoj poskytovania úverov domácim PFI a PFI so sídlom v iných krajinách eurozóny na konci roka 2008 a začiatku roka 2009 nezmenil. Tento vývoj naznačuje, že integrácia peňažných trhov eurozóny, ktorá pred vypuknutím nepokojov na finančných trhoch značne pokročila, sa spochybnila, aspoň dočasne, keďže sa zdá, že banky sa radšej obmedzujú na poskytovanie medzibankových úverov v rámci svojich národných hraníc<sup>4</sup>. Po tejto počiatočnej reakcii PFI eurozóny nakoniec obmedzili aj poskytovanie svojich úverov domácim bankám.

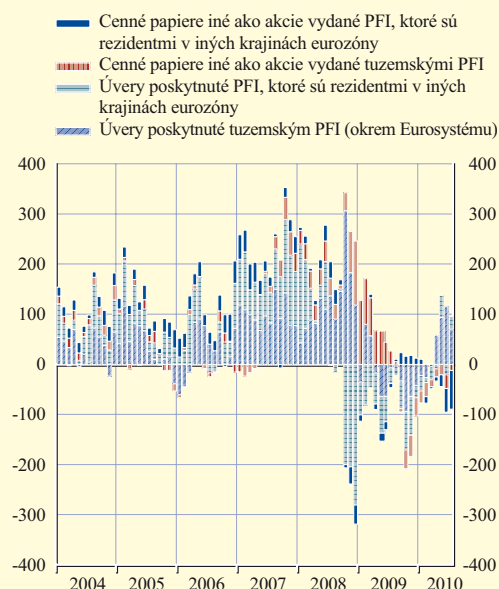
Určitá asymetria, hoci menej výrazná, sa znamenala aj počas nedávneho opätovného začatia poskytovania úverov PFI eurozóny. Toto obnovenie poskytovania úverov bolo v prvom rade namierené smerom k PFI, ktoré sú rezidentmi v tom istom členskom štáte ako poskytovatelia úverov. Neskôr, s výnimkou júna, sa však zvýšilo aj poskytovanie úverov PFI, ktoré sú rezidentmi v iných krajinách eurozóny.

### Úloha držby cenných papierov vydaných PFI eurozóny iných ako akcie

Okrem priamych úverov PFI rozširujú poskytovanie úverov najmä na iné PFI nadobú-

**Graf C Aktíva PFI voči tuzemským PFI a PFI, ktoré sú rezidentmi v iných krajinách eurozóny**

(trojmesačné toky v mld. €; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB, výpočty ECB

Poznámka: Vykazujúcim sektorom sú PFI bez Eurosystému. Okrem úverov poskytnutých Eurosystému a držby akcií a iných majetkových účastí.

4 Informácie potvrdzujúce obmedzenie cezhraničného poskytovania medzibankových úverov v eurozóne na agregovanej úrovni sú tiež v publikácii Avdjiev, S., Upper, C. a von Kleist, K.: „Highlights of international banking and financial market activity“, *Quarterly Review* BIS, Bazilej, jún 2010. Na mikroúrovni je takýto dôkaz uvedený v príspevku Cassola, N., Holthausen, C. a Lo Duca, M.: „The 2007/2009 turmoil: a challenge for the integration of the euro area money market?“, ktorý bol prednesený na konferencii ECB a Európskej komisie „Financial integration and stability: the legacy of the crisis“, Frankfurt nad Mohanom, 12. apríla 2010.

daním dlhových cenných papierov (cenných papierov iných ako sú akcie), ktoré tieto inštitúcie vydali. Tesne po kolapse banky Lehman Brothers a počas výrazného poskytovania medzibankových úverov, PFI značne zvýšili držbu takýchto cenných papierov (graf B). To vo veľkej miere odráža atraktivnosť týchto cenných papierov v porovnaní s poskytovaním priamych úverov v prostredí neistoty vo vzťahu k stabilite súvah aspoň k istej časti sektora PFI. Táto atraktivnosť pramení z vládnych záruk, ktoré kryjú väčšinu dlhových cenných papierov PFI vydaných počas tohto obdobia. Rovnako ako v prípade úverov poskytovaných PFI sa dá preukázať, že pri dlhových cenných papieroch PFI nadobudnutých počas tohto obdobia sa „uprednostňovalo domáce prostredie“. Cenné papiere kúpené koncom roka 2008 a počas prvého polroka 2009 vydali PFI, ktoré majú sídlo tej istej krajiny eurozóny ako kupujúci, pričom držba dlhových cenných papierov vydaných PFI, ktoré sú rezidentmi v iných krajinách eurozóny, sa znižovala (graf C)<sup>5</sup>.

Vydávanie dlhových cenných papierov PFI krytých vládnyimi zárukami sa od leta 2009 spomaľovalo<sup>6</sup>. PFI zároveň vo veľkej miere upustili od kupovania dlhových cenných papierov PFI a v posledných mesiacoch naozaj znížili držbu týchto cenných papierov. Toto zníženie ovplyvnilo najmä držbu dlhových cenných papierov vydaných PFI, ktoré sú rezidentmi v iných krajinách eurozóny.

### Záver

Nepravidelný priebeh úprav súvah PFI eurozóny od konca roka 2008 odráža najmä vývoj v oblasti poskytovania úverov PFI eurozóny. Po výraznom poklese začiatkom roka 2009 zaznamenali súvahy PFI eurozóny dva výrazné prípady rozmachu. Prvý, ku ktorému došlo počas leta 2009, bol v plnej miere spôsobený zvýšením pohľadávok PFI voči Eurosystému. Začiatkom jari 2010 však k akumulovaniu aktív PFI prispel aj nárast vzájomného poskytovania úverov medzi PFI.

Efektívne fungovanie bankového systému si vyžaduje, aby sa prebytočné prostriedky distribuovali na medzibankovom trhu. Keďže v eurozóne existuje viacero peňažných trhov, Eurosystém dočasne prevzal úlohu sprostredkovateľa. Oživenie poskytovania medzibankových úverov na jar 2010 sa prerušilo po obnovení napätia na finančných trhoch. Nasledujúce mesiace ukážu, či obnovenie poskytovania úverov medzi PFI v júli, ktoré sa vykázalo v bilančných štatistikách PFI, je predzvesťou trvalejšej normalizácie prístupu PFI eurozóny k vzájomnému poskytovaniu úverov.

5 V niektorých prípadoch si vydané, vládami zaručené dlhové cenné papiere ponechali vydávajúce PFI, aby ich mohli použiť ako kolaterál pri refinančných operáciách Eurosystému. V závislosti od štatistického spracovania vzájomného započítania aktív a pasív v príslušných krajinách eurozóny mali tieto operácie vplyv na celkový objem dlhových cenných papierov vydaných tuzemskými PFI v držbe PFI.

6 Pozri box „The funding of euro area MFIs through the issuance of debt securities“ v Mesačnom bulletin z augusta 2010.

### HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Vývoj agregátu M3 odhaľuje rozdiely medzi jeho hlavnými zložkami, s naďalej klesajúcou ročnou mierou rastu agregátu M1, ktorá ale aj napriek tomu ostáva výrazne kladná, zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako sú vklady splatné na požiadanie (t. j. M2 mínus M1) a obchodovateľných nástrojov (t. j. M3 mínus M2; graf 7) sa v druhom štvrtroku 2010 a aj v júli zvýšila, ale stále z mier rastu nachádzajúcich sa v zápornom pásme. Preto majú rozdiely medzi týmito mierami rastu tendenciu sa zužovať, i keď stále zostávajú vysoké.

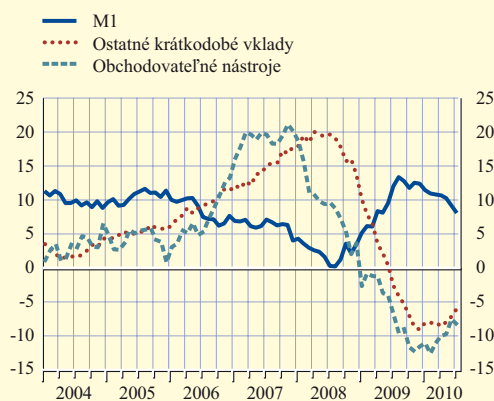
Ročná miera rastu agregátu M1 poklesla v druhom štvrťroku na 10,3 % z 11,3% v predchádzajúcom štvrťroku. Ďalší pokles na 8,1% sa zaznamenal v júli 2010 (tabuľka 1), a to aj napriek značnému mesačnému prílevu do vkladov splatných na požiadanie.

V druhom štvrťroku 2010 bolo ďalšie zvýšenie úrokových sadzieb vyplácaných z krátkodobých termínovaných vkladov (vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov) jediným viditeľným pohybom v odmeňovaní jednotlivých zložiek M3. To znamená zväčšenie spreadu medzi úrokovými sadzbami vyplácanými z vkladov splatných na požiadanie a úrokovými sadzbami vyplácanými z úsporných vkladov (vklady splatné na požiadanie do troch mesiacov.). To malo za následok určité nastolenie rovnováhy v prospech vyššieho rastu ostatných krátkodobých termínovaných vkladov.

Ročná miera zmeny krátkodobých vkladov iných ako sú vklady splatné na požiadanie stúpila vo druhom štvrťroku 2010 na -8,0 %, z -8,2 % zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku. Tento vývoj sa v júli 2010 ďalej zosilnil na -6,0 %, naďalej odrážajúc rozdielny vývoj jednotlivých zložiek, keďže rast objemu krátkodobých termínovaných vkladov sa ďalej výrazne zvyšoval, aj keď stále so zápornou mierou rastu, zatiaľ čo rast objemu krátkodobých úsporných vkladov naďalej klesal.

Graf 7 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

Tabuľka 1 Prehľad menových premenných

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

|                                                               | Podiel<br>na M3 v % <sup>1)</sup> | Ročná miera rastu |              |              |             |             |             |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                               |                                   | 2009<br>Q3        | 2009<br>Q4   | 2010<br>Q1   | 2010<br>Q2  | 2010<br>Jún | 2010<br>Júl |
| <b>M1</b>                                                     | <b>49,7</b>                       | <b>12,2</b>       | <b>12,3</b>  | <b>11,3</b>  | <b>10,3</b> | <b>9,2</b>  | <b>8,1</b>  |
| Obeživo                                                       | 8,3                               | 12,8              | 7,5          | 6,2          | 6,4         | 6,9         | 6,6         |
| Vklady splatné na požiadanie                                  | 41,4                              | 12,0              | 13,3         | 12,4         | 11,1        | 9,6         | 8,4         |
| <b>M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)</b>                  | <b>38,6</b>                       | <b>-3,1</b>       | <b>-7,7</b>  | <b>-8,2</b>  | <b>-8,0</b> | <b>-7,1</b> | <b>-6,0</b> |
| Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov         | 18,9                              | -13,2             | -22,1        | -22,8        | -21,6       | -19,6       | -17,5       |
| Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov                 | 19,7                              | 12,9              | 15,8         | 13,3         | 10,2        | 9,0         | 8,2         |
| <b>M2</b>                                                     | <b>88,3</b>                       | <b>4,5</b>        | <b>2,2</b>   | <b>1,7</b>   | <b>1,4</b>  | <b>1,4</b>  | <b>1,4</b>  |
| <b>M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)</b>            | <b>11,7</b>                       | <b>-7,6</b>       | <b>-11,4</b> | <b>-11,7</b> | <b>-9,7</b> | <b>-7,6</b> | <b>-8,3</b> |
| <b>M3</b>                                                     | <b>100,0</b>                      | <b>2,7</b>        | <b>0,3</b>   | <b>-0,2</b>  | <b>-0,1</b> | <b>0,2</b>  | <b>0,2</b>  |
| <b>Pohľadávky voči rezidentom eurozóny</b>                    |                                   | <b>3,7</b>        | <b>3,1</b>   | <b>1,9</b>   | <b>1,8</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,9</b>  |
| Pohľadávky voči verejnej správe                               | 12,0                              | 14,2              | 9,9          | 9,0          | 8,1         | 7,6         | 7,6         |
| Úvery verejnej správe                                         | 2,6                               | 3,1               | 3,8          | 6,7          | 7,0         | 5,9         | 5,9         |
| Pohľadávky voči súkromnému sektoru                            | 2,1                               | 0,9               | 0,3          | 0,2          | 0,1         | 0,6         | 0,6         |
| Úvery súkromnému sektoru                                      | 0,4                               | -0,6              | -0,4         | 0,2          | 0,5         | 0,9         | 0,9         |
| Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu    | 1,6                               | 0,3               | -0,2         | 0,2          | 0,5         | 1,0         | 1,0         |
| <b>Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)</b> |                                   | <b>4,8</b>        | <b>6,7</b>   | <b>5,5</b>   | <b>4,4</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,3</b>  |

Zdroj: ECB.

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

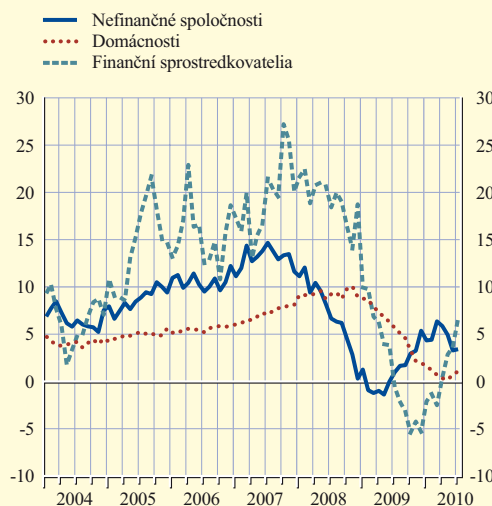
Obchodovateľné nástroje zahrnuté v agregáte M3 tiež zaznamenali v júli ročný pokles na úrovni -8,3 %, v druhom štvrtroku to bolo -9,7 % a v predchádzajúcom -11,7 %. Tento vývoj bol v prevažnej miere spôsobený menej zápornými mierami rastu dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov a zvýšením ročnej miery rastu dohód o spätnom odkúpení. Vývoj v oblasti dohód o spätnom odkúpení však v posledných mesiacoch bol vo veľkej miere odrazom medzibankových transakcií vykonávaných na elektronických platformách súvisiacich s centrálnymi zmluvnými stranami, ktoré sú zaradené do sektora ostatných finančných sprostredkovateľov (OFS). Zároveň pokračoval ďalší významný výber akcií/podielových listov fondov peňažného trhu sektormi držby peňazí v druhom štvrtroku 2010, ako aj v júli, a ročná miera rastu dosiahla vyššie záporné hodnoty. Stabilizácia krátkodobých úrokových mier peňažného trhu na obzvlášť nízkych úrovniach poukazuje na to, že úročenie nástrojov peňažného trhu, ktoré úzko súvisí s týmito mierami, je tiež nízke. To malo tendenciu motivovať investorov, aby sa snažili získať vyššiu návratnosť pomocou alternatívnych nástrojov, ako sú akcie/podielové listy iných druhov investičných fondov (podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií nefinančného sektora sú uvedené v časti 2.2).

Ročná miera rastu vkladov M3 – medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov – sa v júli 2010 ďalej mierne zvýšila na 2,0 % potom, ako v prvom štvrtroku 2010 bola na úrovni 1,1 % a v druhom na 1,2 %. Tento vývoj bol v druhom štvrtroku čiastočne výsledkom zrýchľovania ročného rastu vkladov M3 nefinančných spoločností, ktoré sa zo 4,9 % v prvom štvrtroku 2010 zvýšili na 5,2 % v druhom štvrtroku 2010 (graf 8). V júli však ročná miera rastu mierne poklesla na 3,4 %. Vo všeobecnosti nefinančné spoločnosti boli rozsiahlym prispievateľom k ročnej miere rastu celkových vkladov M3 počas uplynulých niekoľkých mesiacov. Obnovenie objemu vkladov M3 nefinančných spoločností je v tomto štádiu netypické, pretože v prípade, keď peňažné toky presahujú potreby prevádzkového kapitálu, firmy majú tendenciu akumulovať likvidné zložky agregátu M3. Nefinančné spoločnosti môžu zároveň chcieť spoliehať sa na vlastné zdroje pri financovaní priebežných výdavkov, čo môže čiastočne odzrkadľovať obavy z dostupnosti bankového financovania.

Nedávny ďalší rast ročnej miery rastu vkladov M3 bol tiež spôsobený výrazným zvýšením ročnej miery rastu objemu vkladov M3 nepeňažných finančných sprostredkovateľov, ktorá sa v apríli 2010 dostala do kladných hodnôt a potom sa ďalej zvyšovala, až v júli dosiahla 7,8 %, čím objem vkladov OFS zahrnutých v M3 dosiahol približne polovicu ročnej miery rastu všetkých vkladov M3. Väčšinu tohto rastu tvoria dohody o spätnom odkúpení, ktoré naopak do veľkej miery odrážajú činnosť na medzibankovom trhu prostredníctvom centrálnych zmluvných strán. Využívanie zabezpečených medzibankových obchodov prostredníctvom centrálnych zmluvných strán má tendenciu sa v prostredí finančných turbulencií zvyšovať. Tieto transakcie však odrážajú medzibankovú činnosť a tiež majú tendenciu byť veľmi volatilné. Preto sa nemôžu považovať za faktor poukazujúci na trvalejšie zmeny dynamiky menového vývoja.

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.



Ročná miera rastu objemu vkladov domácností zahrnutých v M3 sa v druhom štvrtroku 2010 znížila, ale v júli opäť vzrástla. Tento nárast môže byť v súlade s oneskorenou reakciou domácností na hospodársku aktivitu a so slabším vplyvom výnosovej krivky.

### HLAVNÉ PROTIPOLŽKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu úverov PFI rezidentom eurozóny zostala v júli prakticky nezmenená na úrovni 1,9 %, keď predtým v druhom štvrtroku 2010 dosiahla 1,8 % a v prvom štvrtroku 1,9 % (tabuľka 1). Za týmto vývojom sa skrývalo ďalšie spomaľovanie ročnej miery rastu úverov PFI poskytnutých verejnej správe, zatiaľ čo rast úverov súkromnému sektoru sa počas druhého štvrtroku 2010 stabilizoval a v júli zrýchlil.

Pokračujúci pokles zaznamenala ročná miera rastu úverov PFI poskytnutých verejnej správe (ktorá v júli 2010 klesla na 7,6 % z 9,0 % v druhom štvrtroku 2010 a 9,9 % v prvom štvrtroku), čo je dôsledkom postupného spomaľovania prebiehajúcej akumulácie vládnych cenných papierov v držbe sektora PFI, hoci ich nákup naďalej pokračoval, ako vidno z pokračujúcich kladných mesačných tokov.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru sa v druhom štvrtroku 2010 stabilizovala na 0,2 %, potom ako v prvom štvrtroku dosiahla 0,3 %, pričom v júli sa zvýšila na 0,6 %. Ročná miera rastu cenných papierov súkromného sektora iných ako sú akcie v držbe PFI ďalej klesala, pričom poklesla z 5,4 % v prvom štvrtroku 2010 na 0,1 % v druhom štvrtroku a -1,1 % v júli. Tento pokles možno aspoň čiastočne vysvetliť zníženou aktivitou v oblasti ponechanej sekuritizácie, ktorá nasledovala po vysokých úrovniach aktivity zaznamenaných v prvom polroku 2009. Ročná miera rastu akcií a iných majetkových účastí v držbe PFI podobne klesla na -0,2 % v júli 2010, potom ako sa v druhom štvrtroku 2010 stabilizovala na 0,9 % a v prvom štvrtroku na 0,8 %.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru – najväčšej zložky úverov súkromnému sektoru – mala naďalej rastúcu tendenciu, pričom sa v júli zvýšila na 0,9 % z 0,2 % v druhom štvrtroku a -0,4 % v predchádzajúcom štvrtroku (tabuľka 1). Tento vývoj podporuje názor, že od prelomu rokov dochádza k oživeniu dynamiky úverov súkromnému sektoru. Rozdiel voči údajovým radom upraveným o vplyv sekuritizácie formou skutočného predaja sa takmer úplne stratil, odrážajúc tak tlmené mesačné toky sekuritizácie zaznamenané v priemere počas uplynulých 12 mesiacov.

Nárast ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru odráža celkovú stabilizáciu poskytovania úverov domácnostiam, ako aj zmierňovanie klesajúcej dynamiky úverov poskytovaných nefinančným spoločnostiam. Úvery poskytované OFS zároveň naďalej rástli v dôsledku v priemere značných mesačných tokov.

Vývoj ročnej miery rastu úverov domácnostiam v druhom štvrtroku 2010 potvrdzuje miernu dynamiku, ktorá pokračuje od prelomu rokov. Vývoj úverov domácnostiam naďalej odráža prílev úverov na nákup nehnuteľností na bývanie, čo však zakrýva odlev spotrebiteľských úverov.

Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam dosiahla v júli -1,3 %, t. j. zvýšila sa z -2,2 % v druhom štvrtroku a -2,5 % v prvom štvrtroku 2010. 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 v priemere počas celého obdobia pozitívne. Oslabenie poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam, najmä úverov s kratšími splatnosťami, môže byť čiastočne odrazom zotavenia peňažných tokov a nerozdelených ziskov (pričom sektor nefinančných spoločností sa v prvom štvrtroku 2010, po prvýkrát od roku 2010, stal v čistom vyjadrení poskytova-

teľom úverov). Okrem toho poskytovanie úverov sektoru nefinančných spoločností eurozóny možno čiastočne vysvetliť zjavným nahradením úverov emisiou dlhových cenných papierov a kótovaných akcií, ktoré sa zaznamenalo od prvého polroka 2009 a pokračovalo aj v druhom štvrťroku 2010 (podrobnejšie informácie o sektorovom vývoji úverov a financovania sú v časti 2.6 a 2.7).

Celkovo vývoj rastu úverov nefinančnému súkromnému sektoru bol aj naďalej slabý, ale v súlade s podobnými stavmi hospodárskeho cyklu v minulosti. Najnovšie údaje potvrdzujú predpoklady, že došlo k obratu vo vývoji rastu úverov nefinančným spoločnostiam, hoci po určitý čas bol tento vývoj naďalej sprevádzaný negatívnymi mesačnými tokmi.

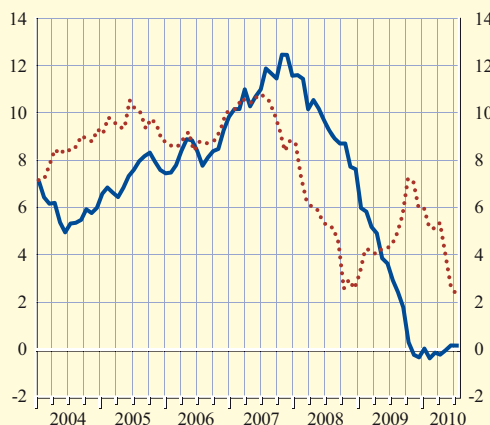
Pri pohľade na ostatné protipoložky agregátu M3 sa ročná miera rastu dlhodobějších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v druhom štvrťroku 2010 znížila na 4,4 % z 5,5 % v predchádzajúcom štvrťroku, a potom v júli klesla ďalej na 2,3 % (graf 9). Tento vývoj možno vysvetliť znížením ročnej miery dlhodobých vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou nad dva roky a vkladov s výpovednou lehotou nad tri mesiace). Tento vývoj odráža najmä tlmený prílev od domácností v uplynulých mesiacoch a potvrdzuje názor, že predchádzajúce presuny od vkladov M3 k dlhodobjším vkladom podnecované strmou výnosovou krivkou v uplynulých mesiacoch oslabli. Zároveň v júli ďalej poklesla ročná miera rastu dlhových cenných papierov so splatnosťou nad dva roky na úroveň 1,2 % z 3,1 % v druhom štvrťroku a 3,4 % v prvom štvrťroku 2010.

A napokon, ročný prílev do čistej pozície zahraničných aktív PFI v druhom štvrťroku 2010 klesol na 115,8 mld. € zo 159,4 mld. €, ktoré sa zaznamenali v predchádzajúcom štvrťroku (graf 10).

**Graf 9 M3 a dlhodobější finančné pasíva PFI**

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

— M3  
..... Dlhodobější finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv)

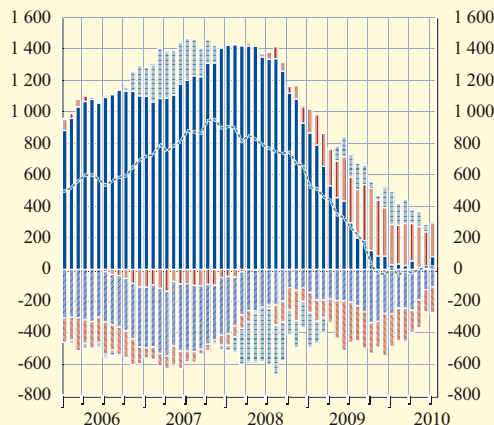


Zdroj: ECB.

**Graf 10 Protipoložky M3**

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

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



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

V júli tento ročný prílev výrazne poklesol na 2,4 mld. €. Tento pokles ročných tokov do čistej pozície zahraničných aktív odráža skutočnosť, že zahraničné aktíva v hrubom vyjadrení poklesli podstatne výraznejšie ako zahraničné pasíva v hrubom vyjadrení, pritom mesačné toky do zahraničných aktív v hrubom vyjadrení boli od apríla 2010 záporné.

### CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

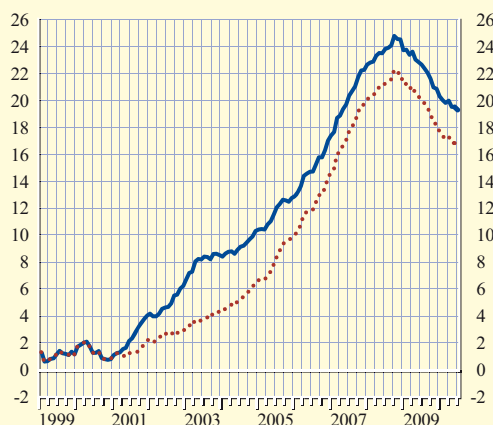
V dôsledku vývoja nominálnej a reálnej peňažnej medzery objem peňažnej likvidity v eurozóne v druhom štvrtroku 2010 a v júli postupne klesal zo svojich vyšších úrovní (grafy 11 a 12). Tieto ukazovatele určené na riadenie likvidity však treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia 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 nevedlo k uvoľneniu všetkej peňažnej likvidity naakumulovanej v predchádzajúcom období.

Pokračujúce oslabovanie rastu agregátu M3 a úverov celkovo podporuje názor, že tempo menovej expanzie je mierne a inflačné tlaky v dôsledku menového vývoja sú v strednodobom horizonte pod kontrolou. Rast celkového agregátu M3 je naďalej nižší ako jeho základná miera, ale v menšej miere ako v predchádzajúcich štvrtrokoch, z dôvodu slabnúceho vplyvu strmej výnosovej krivky.

**Graf 11 Odhad nominálnej peňažnej medzery<sup>1)</sup>**

(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 presunov<sup>2)</sup>



Zdroj: ECB.

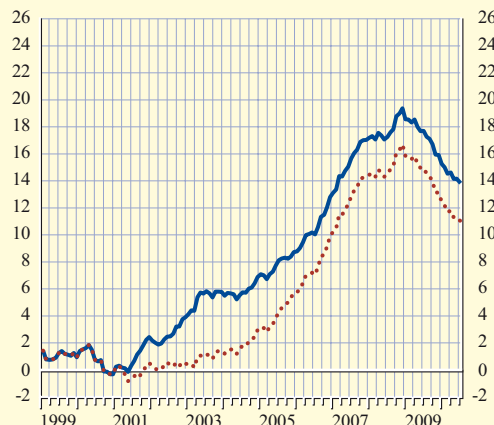
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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

**Graf 12 Odhad reálnej peňažnej medzery<sup>1)</sup>**

(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 presunov<sup>2)</sup>



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 bulletin ECB z októbra 2004.

## 2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora ostala v prvom štvrtroku 2010 nezmenená. Za týmto vývojom sa však skrývajú nižšie investície sektora verejnej správy, ktoré boli kompenzované najmä vyššími investíciami nefinančných spoločností a v menšej miere aj domácností. Ročný prílev do akcií/podielových listov investičných fondov v druhom štvrtroku 2010 mierne poklesol v dôsledku napätia na trhu vládnych dlhopisov eurozóny. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa v prvom štvrtroku 2010 ďalej zvyšovala, odrážajúc tak rast investícií domácností do poisťno-technických rezerv.

## NEFINANČNÉ SEKTORY

V prvom štvrtroku 2010 (posledný štvrťrok, za ktorý sú tieto údaje k dispozícii), ostala ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora nezmenená na úrovni 2,3%, teda takmer zostala na najnižšej úrovni od začatia tretej etapy HMU (tabuľka 2). Príspevky investícií do vkladov, dlhových cenných papierov a akcií ďalej klesali v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom, alebo boli do určitej miery vyvážené väčším príspevkom investícií do poisťných produktov.

Pokiaľ ide o sektorové členenie, nezmenený rast celkových finančných investícií v prvom štvrtroku 2010 zakrýva ďalší výrazný pokles príspevku sektora verejnej správy, ktorý sa dokonca dostal po prvýkrát od tretieho štvrťroka 2001 do záporných hodnôt (graf 13). Tento pokles by sa mal vnímať v spojení s predchádzajúcou výraznou akumuláciou finančných aktív verejnou správou. Tento pokles finančných aktív vznikol v dôsledku predaja dlhových cenných papierov a nižších objemov vkladov a hotovosti. Príspevok sektora nefinančných spoločností sa prudko zvýšil, pretože firmy akumulovali vklady a investovali do akcií a iných majetkových účastí. Príspevok sektora domácností sa zvýšil len mierne. Podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií súkromného sektora sú uvedené v častiach 2.6 a 2.7.

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

|                                                       | Podiel<br>na finančných<br>investíciách<br>v % <sup>1)</sup> | Ročná miera rastu |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                       |                                                              | 2007<br>Q4        | 2008<br>Q1 | 2008<br>Q2 | 2008<br>Q3 | 2008<br>Q4 | 2009<br>Q1 | 2009<br>Q2 | 2009<br>Q3 | 2009<br>Q4 | 2010<br>Q1 |
| <b>Finančné investície</b>                            | <b>100</b>                                                   | <b>5,3</b>        | <b>4,9</b> | <b>4,1</b> | <b>3,8</b> | <b>4,1</b> | <b>3,7</b> | <b>3,7</b> | <b>3,4</b> | <b>2,3</b> | <b>2,3</b> |
| Obeživo a vklady                                      | 23                                                           | 6,5               | 6,5        | 5,5        | 5,7        | 6,9        | 7,3        | 6,9        | 6,0        | 3,7        | 2,2        |
| Dlhové cenné papiere okrem<br>finančných derivátov    | 6                                                            | 6,6               | 4,5        | 1,9        | 2,9        | 4,5        | 3,8        | 2,5        | 0,2        | -3,7       | -4,2       |
| z toho: krátkodobé                                    | 1                                                            | 23,9              | 21,5       | 13,3       | -0,4       | 8,9        | -13,0      | -19,6      | -22,2      | -31,2      | -27,3      |
| z toho: dlhodobé                                      | 5                                                            | 4,3               | 1,8        | 0,1        | 3,4        | 3,8        | 6,7        | 6,1        | 3,8        | 0,8        | -0,9       |
| Akcie a iný majetok okrem akcií<br>podielových fondov | 29                                                           | 3,9               | 3,8        | 3,5        | 3,2        | 3,8        | 4,4        | 4,7        | 4,5        | 2,7        | 2,4        |
| z toho: kótované akcie                                | 6                                                            | 3,4               | 3,6        | 4,4        | 4,3        | 3,2        | 4,3        | 4,3        | 6,0        | 7,1        | 8,2        |
| z toho: nekótované akcie a iný<br>majetok             | 23                                                           | 4,1               | 3,9        | 3,1        | 2,7        | 4,0        | 4,4        | 4,9        | 4,1        | 1,7        | 1,1        |
| Akcie podielových fondov                              | 5                                                            | -2,9              | -4,6       | -5,4       | -5,7       | -6,5       | -5,5       | -4,7       | -2,4       | 1,1        | 0,2        |
| Poisťno-technické rezervy                             | 15                                                           | 4,7               | 4,2        | 3,7        | 3,4        | 2,7        | 2,8        | 3,3        | 3,9        | 4,9        | 5,5        |
| Ostatné <sup>2)</sup>                                 | 21                                                           | 9,5               | 8,6        | 8,0        | 6,7        | 5,7        | 2,0        | 1,6        | 1,1        | 0,5        | 2,7        |
| M3 <sup>3)</sup>                                      |                                                              | 11,6              | 10,1       | 9,7        | 8,7        | 7,6        | 5,2        | 3,6        | 1,8        | -0,3       | -0,1       |

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.

## INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Nová harmonizovaná štatistika investičných fondov za eurozónu uvádza, že v období od tretieho štvrťroka 2009 do druhého štvrťroka 2010 predstavoval prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) 449 mld. € (keď v predchádzajúcich štvrťrokoch dosiahol 519 mld. €), t. j. išlo o ročnú mieru rastu 10,5 %. Tieto veľké prílevy treba posudzovať na pozadí celkovo priaznivých finančných podmienok na trhu koncom roka 2009 a v prvom štvrťroku 2010 a strmej výnosovej krivky, čo prispelo k výraznejším presunom od bezpečnejších a likvidnejších peňažných aktív k dlhodobejším a pravdepodobne rizikovejším aktívam. Pokles ročného prílevu v druhom štvrťroku 2010 by na jednej strane mohol súvisieť s postupným slabnutím stimulačného vplyvu výnosovej krivky, a na druhej strane odrážať tlmiaci vplyv krízy vládnych dlhopisov eurozóny.

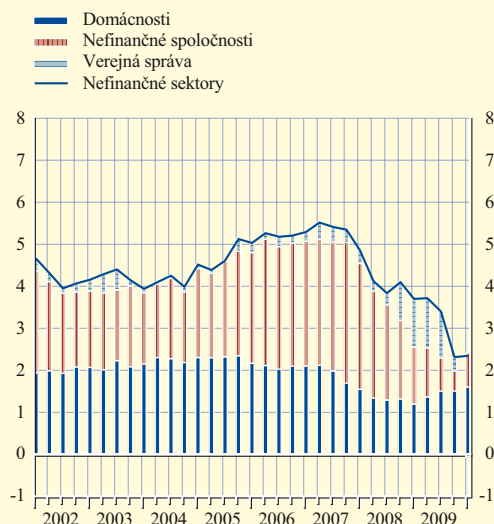
Pri pohľade na členenie podľa investičnej politiky vidno, že pokles ročného toku do akcií a podielových listov investičných fondov v druhom štvrťroku 2010 odráža nižšie ročné prílevy do dlhopisových a akciových fondov (graf 14). Ročné prílevy do zmiešaných fondov sa výrazne zvýšili, zatiaľ čo presuny do iných fondov ostali vo všeobecnosti v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom nezmenené. Napriek nedávnomu poklesu však ročné prílevy do dlhopisových a akciových fondov zostali vyššie, ako prílevy do zmiešaných a ostatných fondov. Podielové fondy peňažného trhu opäť zaznamenali v druhom štvrťroku 2010 veľké medziročné odlevy, čo bolo odrazom výraznejšieho sklonu výnosovej krivky v eurozóne a vo všeobecnosti vysokých oportunitných nákladov na držbu týchto nástrojov vzhľadom na nízku úroveň krátkodobých úrokových sadzieb, ktoré predstavujú referenčnú hodnotu pre výkonnosť týchto fondov.

Pohľad na medzikvartálny vývoj odhaľuje významný vplyv napätia na finančných trhoch na využívanie investičných fondov, ktorý má pôvod na trhu vládnych dlhopisov eurozóny. Prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem podielových fondov peňažného trhu) predstavoval v druhom štvrťroku 2010 celkovo 23 mld. € (podľa údajov, ktoré nie sú očistené od sezónnych zmien), pričom v predchádzajúcom štvrťroku to bolo 133 mld. €. Tento pokles bol spôsobený najmä podstatne nižším prílevom do dlhopisových fondov, zatiaľ čo akciové fondy zaznamenali čistý odlev po prvýkrát od štvrtého štvrťroku 2008. Zmiešané fondy zaznamenali väčší prílev ako v predchádzajúcom štvrťroku, čo je pravdepodobne odrazom celkovej neistoty pokiaľ ide o finančnú investičnú politiku. Ročná percentuálna zmena celkovej hodnoty aktív investičných fondov bola viac-menej rovnako rozdelená medzi vyššie investície a kladný vplyv precenenia.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov (ICPF) sa v prvom štvrťroku 2010 ďalej zvýšila na 5,0 % v porovnaní so 4,0 % v predchádzajúcom štvrťroku (graf 15). Takýto vývoj väčšinou poukazuje na rastúce príspevky investícií do dlhových cenných papierov a do akcií podielových fondov. Nezvyčajne vysoký príspevok akcií podielových fondov je sčasti odrazom veľkých jednorazových nákupov akcií investičných fondov

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)

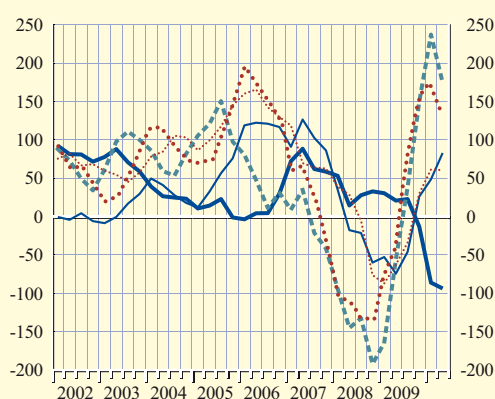


Zdroj: ECB.

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

(v mld. EUR)

- Podielové fondy peňažného trhu
- ... Akciové fondy <sup>1)</sup>
- Dlhopisové fondy <sup>1)</sup>
- Zmiešané fondy <sup>1)</sup>
- ... Iné fondy <sup>1)2)</sup>



Zdroj: ECB a EFAMA.

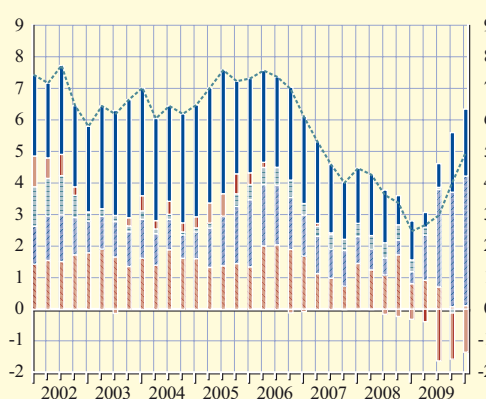
1) Do prvého štvrťroku 2009 sú odhady štvrťročných tokov odvodené z neharmonizovaných štatistík investičných fondov ECB, výpočtov ECB založených na údajoch EFAMA a odhadov ECB.

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)

- Dlhové cenné papiere bez finančných derivátov
- ... Kótované akcie
- Nekótované akcie a ostatné majetkové účasti
- Akcie podielových fondov
- ... Ostatné <sup>1)</sup>
- Finančné aktíva spolu



Zdroj: ECB.

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

holandskými dôchodkovými fondmi v júni a júli 2009. Príspevok investícií do kótovaných akcií je o niečo menej negatívny.

Ďalšie posilňovanie celkových finančných investícií ICPF odzrkadľovalo pokračujúci nárast investícií sektora držby peňazí do poisťno-technických rezerv, čo vidno na strane pasív súvahy ICPF. V tejto súvislosti stojí za zmienku, že štvrťročný prílev do poisťno-technických rezerv v prvom štvrťroku 2010 bol opäť vyšší a najväčšou mierou prispel k rastu celkových finančných aktív. Tento vývoj je pravdepodobne výsledkom prevládajúceho záujmu domácností o presun aktív od kratších k dlhším splatnostiam v snahe dosiahnuť vyššie výnosy.

## 2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

V období od júna do septembra 2010 úrokové miery peňažného trhu v prostredí vysokej volatility poklesli najmä v segmente trhu so zabezpečenými nástrojmi. Spready medzi úrokovými mierami ne-zabezpečených a zabezpečených nástrojov boli tiež volatilné. Tento vývoj čiastočne odrážal pokračujúce napätie súvisiace s obavami účastníkov finančného trhu z vývoja verejných financií v niektorých krajinách eurozóny, napriek neustále vysokému objemu likvidity.

Napriek výraznému poklesu jednoduchých swapových úrokových mier sa úrokové miery nezabezpečených vkladov zvýšili v oblasti všetkých splatností. Mesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné sadzby EURIBOR dosiahli dňa 1. septembra 2010 hodnoty 0,62 %, 0,89 %, 1,13 %



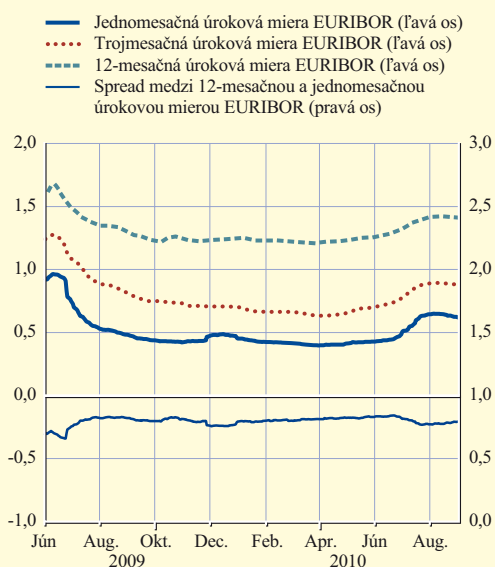
a 1,41 %, teda o 18, 17, 13 a 14 bázických bodov viac ako 9. júna 2010. Celkovo sa spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období znížil o 4 bázické body, z úrovne 80 bázických bodov, ktorú dosiahol dňa 1. septembra (graf 16).

V priebehu uplynulých troch mesiacov sa volatilný vývoj zaznamenal pri úrokových mierach peňažného trhu so zabezpečenými nástrojmi, akými sú napríklad EUREPO alebo úrokové miery odvodené zo swapového indexu EONIA. Očakávania ohľadom budúcich sadzieb EONIA, ktoré od novembra 2008 postupne klesali, teraz od začiatku mája oscilovali v relatívne úzkom koridore. Pri pohľade na obdobie uplynulých troch mesiacov vidno, že sadzby swapového indexu EONIA do konca júla 2010 vo všeobecnosti rástli a potom počas augusta a septembra významne klesali, až dosiahli relatívne nízke úrovne, ktoré boli stále nad úrovňami prevládajúcimi počas prvého štvrťroka 2010. Pri trojmesačnej splatnosti dosahovala dňa 1. septembra swapová sadzba EONIA 49 bázických bodov, teda o 9 bázických bodov viac ako 9. júna. V dôsledku toho sa spread medzi touto sadzbou a zodpovedajúcou nezabezpečenou sadzbou EURIBOR zvýšil z 31 bázických bodov dňa 9. júna 2010 na 39 bázických bodov 1. septembra. Celkovo ostáva tento spread aj naďalej relatívne široký v porovnaní s úrovňami, ktoré prevládali v prvom štvrťroku 2010, i keď sa v júli 2010 zužoval (graf 17). Vývoj ku koncu vykazovaného obdobia čiastočne odrážal nedávne napätie súvisiace s obavami účastníkov finančného trhu z udržateľnosti verejných financií v niektorých krajinách 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 1. septembra hodnoty 0,88 %, 0,92 % a 0,97 %, t. j. išlo o pokles okolo 11, 19 a 20 bázických bodov v porovnaní s úrokovými mierami zaznamenanými dňa 9. júna (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcí na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR sa

**Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu**

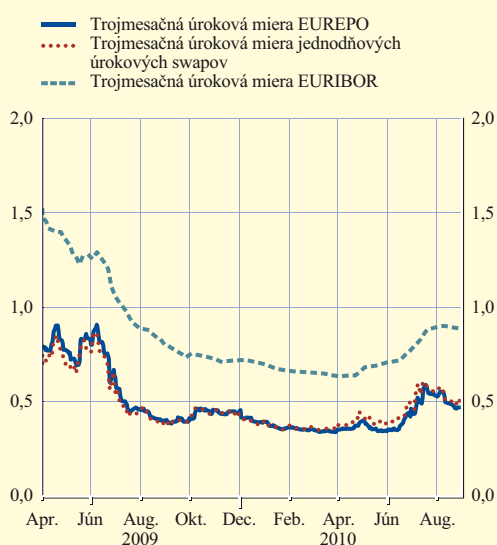
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

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

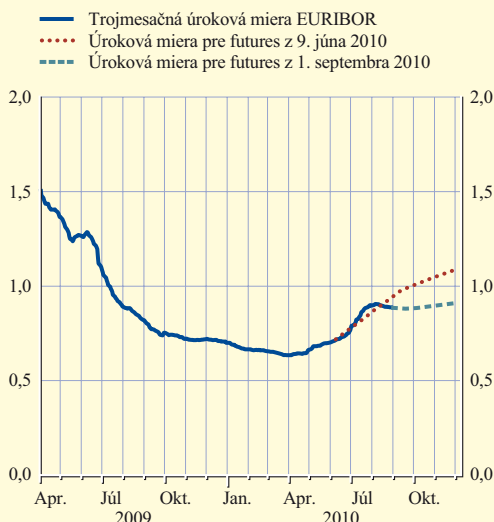
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)

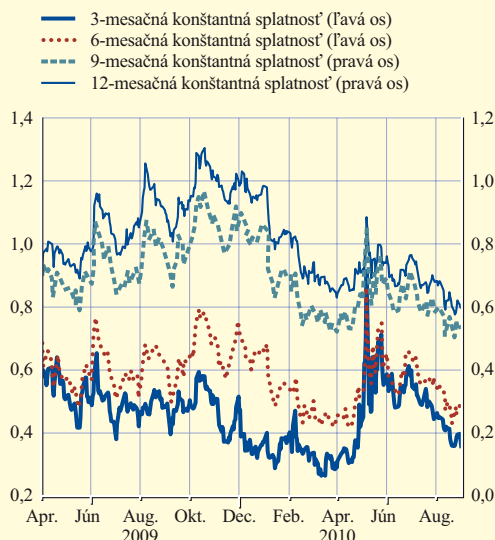


Zdroj: Reuters.

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

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

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

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

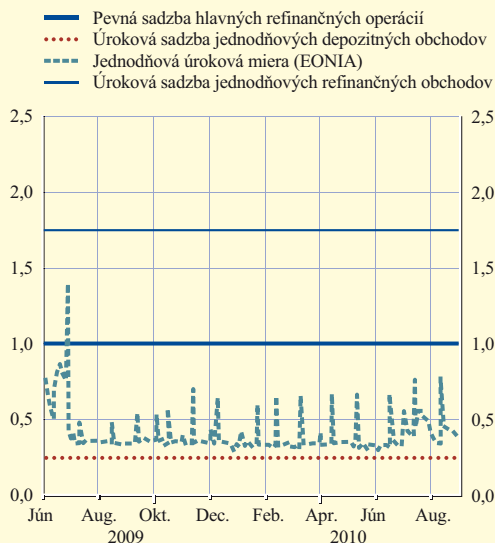
počas uplynulých troch mesiacov zvýšila, najmä pri kratších splatnostiach (graf 19), čím sa obrátil klesajúci trend, ktorý sa začal v októbri 2009 (graf 19). Implikovaná volatilita dlhodobějších úrokových mier peňažného trhu sa však počas uplynulých troch mesiacov zvýšila.

Čo sa týka jednodňovej splatnosti, sadzba EONIA zostala počas uplynulých troch mesiacov na úrovni okolo 40 bázických bodov, sprevádzaná občasnými výkyvmi súvisiacimi s operáciami na stiahnutie likvidity v posledný deň každej udržiavacej periódy; bola teda na úrovni vyššej než v čase od júla 2009. Dňa 1. septembra dosiahla EONIA hodnotu 0,370 % (graf 20). Objem likvidity v eurozóne zostal však aj naďalej relatívne vysoký a bol odčerpávaný značnými dennými objemami jednodňových sterilizačných operácií.

ECB pokračovala s podporou peňažných trhov prostredníctvom celého radu operácií na doda-

**Graf 20 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera**

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

nie likvidity so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda, tri mesiace a šesť mesiacov. Operácie Eurosystému na dodanie likvidity sa realizovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. ECB uskutočňovala týždňovú operáciu na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou s limitom 1,00 %. V rámci týchto operácií na stiahnutie likvidity ECB prideliла sumu zodpovedajúcu veľkosti nákupov v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi, ktoré dňa 1. septembra dosiahli celkovú výšku 61 mld. €.

### Box 3

#### STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 12. MÁJA 2010 DO 10. AUGUSTA 2010

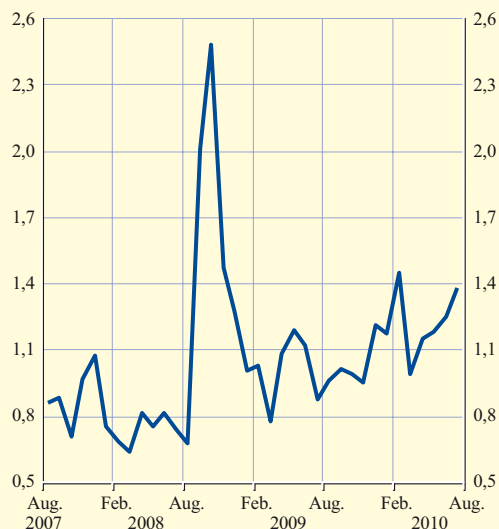
Box hodnotí riadenie likvidity ECB počas troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 15. júna, 13. júla a 10. augusta 2010. Počas týchto období Rada guvernérov reagovala na ďalšie náhle zintenzívnenie napätia na finančných trhoch začiatkom mája 2010 opätovným aktívaním neštandardných opatrení menovej politiky, ktoré sa krátko predtým postupne skončili. Začala realizovať aj Program pre trhy s cennými papiermi (PTCP) vyhlásený 10. mája. Pravidelné trojmesačné dlhodobšie refinančné operácie (DRO), v rámci ktorých boli pridelené prostriedky 26. mája a 30. júna, sa uskutočnili opäť ako tendre s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, a nie ako tendre s pohyblivou sadzbou. Okrem toho sa koordinované s ostatnými centrálnymi bankami obnovili dočasné swapové linky s Federálnym rezervným systémom a začali sa opäť uskutočňovať operácie na dodanie likvidity so splatnosťami 7 a 84 dní (počas sledovaného obdobia sa uskutočnila len jedna 84-dňová operácia). Dňa 10. júna 2010 Rada guvernérov oznámila, že pravidelné trojmesačné DRO, v rámci ktorých sa mali prideliť prostriedky v dňoch 28. júla, 25. augusta a 29. septembra 2010, sa namiesto toho budú uskutočňovať ako tendre s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Jedným z neštandardných opatrení menovej politiky, ktoré sa skončilo počas skúmaného obdobia, bol program nákupu krytých dlhopisov (PNKD). Tento sa skončil 30. júna 2010, pričom sa v rámci 12-mesačného obdobia trvania programu nakúpili dlhopisy na primárnych a sekundárnych trhoch v plánovanej nominálnej hodnote 60 mld. €. Centrálna banka Eurosystému má v úmysle držať nakúpené kryté dlhopisy až do splatnosti. Počas sledovaného obdobia bola splatná prvá a najväčšia z troch 12-mesačných DRO, ktorá sa uskutočnila v roku 2009, čo viedlo k obmedzeniu využívania jednodňových sterilizačných obchodov.

#### 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) – predstavovala v priemere

Graf A Držba bánk na bežných účtoch prevyšujúca povinné minimálne rezervy

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



Zdroj: ECB.

584,0 mld. €, t. j. ide o nárast o 20,7 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periód.

Bolo to spôsobené najmä zvýšením priemernej hodnoty autonómnych faktorov o 16,8 mld. € na úroveň 369,9 mld. €. Povinné minimálne rezervy vzrástli o 1,5 mld. € na 212,7 mld. €. Denné prebytočné rezervy dosiahli priemer 1,3 mld. €, čím sa zvýšili o 0,2 mld. € v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periód (graf A).

### Ponuka likvidity

Objem nesplatených refinančných operácií bol počas troch sledovaných udržiavacích periód v priemere 724 mld. €<sup>1</sup>, t. j. bol vyšší ako priemer 721 mld. € za tri sledované udržiavacie periód. Okrem toho sa v rámci programov PNKD a PTCP nakúpili aktíva v celkovej hodnote 121 mld. €.

Priemerný objem týždňových hlavných refinančných operácií bol 150,9 mld. €, pričom na porovnanie priemer za predchádzajúce tri udržiavacie periód dosiahol 78,2 mld. €. Objem hlavných refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej udržiavacej periód dosiahol v priemere 32,8 mld. €, t. j. bol vyšší o 9,3 mld. € ako priemer za predchádzajúce tri udržiavacie periód. Dňa 30. júna 2010 bola splatná prvá z 12 mesačných DRO vo výške 442,2 mld. €. Z tejto splatnej sumy sa 111 mld. € použilo v rámci šesťdňovej preklenovacej operácie a 130 mld. € v rámci trojmesačnej DRO. Celkový objem nesplatených trojmesačných a šesťmesačných DRO sa teda dňa 10. augusta 2010 zvýšil na 220,8 mld. €, v porovnaní s 37,5 mld. € dňa 11. mája 2010.

V období od 12. mája do 10. augusta 2010 došlo počas dolaďovacích operácií, ktoré sa uskutočnili v posledný deň každej udržiavacej periód, k stiahnutiu likvidity v priemernej hodnote 255,4 mld. €. Na porovnanie, počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód došlo v priemere k stiahnutiu 302,2 mld. € (graf B).

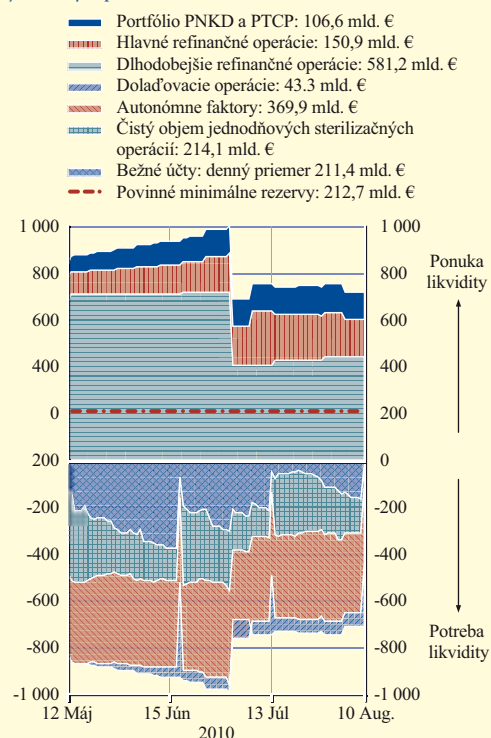
Likvidita dodaná v rámci programu PTCP sa absorbovala prostredníctvom týždňového prijímania termínovaných vkladov. Prvé tri z týchto operácií sa uskutočnili dňa 18. mája 2010 v objeme 16,5 mld. €, ktorý sa dňa 10. augusta 2010 zvýšil na približne 60 mld. €. Odvtedy sa sumy stiahnuté počas operácií na stiahnutie likvidity zvýšili len nepatrne, čo je odrazom klesajúcich intervencií v rámci programu.

### Využívanie automatických operácií

V dôsledku významného zmenšovania ponuky likvidity po splatnosti prvej 12-mesačnej DRO<sup>2</sup> sa čistý objem jednodňových sterilizačných obchodov<sup>3</sup> znížil v dennom priemere<sup>4</sup> z 288,4 mld. €

**Graf B Potreby likvidity bankového systému a dodávanie likvidity**

(v mld. EUR, denné priemery za celé obdobie sú uvedené vedľa jednotlivých položiek)



Zdroj: ECB.

1 Bez týždenných sterilizačných operácií v podobe PTCP, ktorých týždenný priemer bol 42 mld. €.

v udržiavacej perióde končiacej sa 15. júna 2010 na 96,6 mld. € v perióde končiacej sa 10. augusta 2010.

### Úrokové sadzby

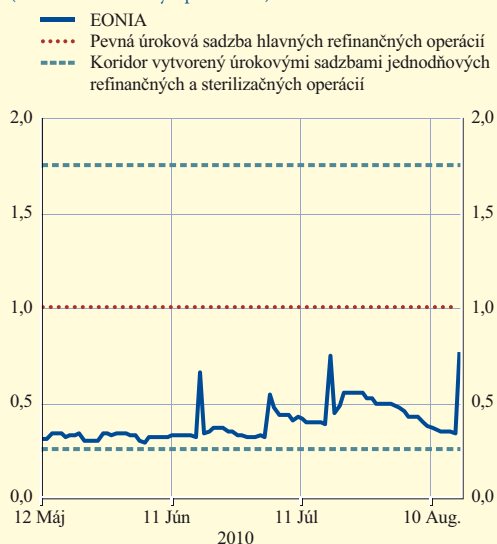
Kľúčové úrokové sadzby ECB ostali od 13. mája 2009 nezmenené, pričom sadzba hlavných refinančných operácií bola 1,00 %, sadzba jednodňových refinančných operácií 1,75 % a sadzba jednodňových sterilizačných operácií 0,25 %.

V dôsledku prebytku likvidity v eurozóne sa sadzba EONIA až do splatnosti prvej 12-mesačnej DRO naďalej pohybovala v blízkosti sadzby jednodňových sterilizačných operácií a v priemere dosiahla 0,343 % (graf C), a teda bola mierne nižšia v porovnaní s úrovňou 0,348 %, ktorá sa zaznamenala počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód. Po 30. júni 2010 sa sadzba EONIA posunula smerom nahor, pričom od 1. júla do 10. augusta 2010 zaznamenala v priemere 0,467 %. Posledný deň každej zo sledovaných udržiavacích periód sa priemerná sadzba EONIA pohybovala na úrovni 0,728 %, približne 38 bázičských bodov nad priemernou úrovňou zaznamenanou deň predtým. Bolo to v dôsledku sťahovania likvidity v týchto dňoch prostredníctvom doladovacích operácií na stiahnutie likvidity.

Okrem toho sa počas sledovaného obdobia mierne zvýšilo priemerné rozpätie medzi trojmesačnou sadzbou EURIBOR a trojmesačnou swapovou sadzbou EONIA – ktoré vyjadruje úroveň prevládajúceho úverového rizika a rizika likvidity – na priemernú úroveň 38 bázičských bodov, t. j. išlo o pokles z priemernej hodnoty 27 bázičských bodov, ktorú rozpätie dosiahlo počas predchádzajúcich troch udržiavacích periód, čo bolo v dôsledku obnovenia zvýšeného napätia na finančných trhoch.

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denné úrokové sadzby v percentách)



Zdroj: ECB.

2 Objem celkových nesplatených refinančných operácií bol počas obdobia od 1. júla do 10. augusta v priemere 604 mld. €, v porovnaní s priemerom 822 mld. € za obdobie od 12. mája do 30. júna 2010.

3 Čistý objem jednodňových sterilizačných operácií je objem jednodňových sterilizačných operácií po odpočítaní objemu jednodňových refinančných operácií.

4 Priemerný čistý objem jednodňových sterilizačných operácií sa vypočítal so zahrnutím víkendov.

## 2.4 TRHY S DLHOPISMI

K vývoju na trhoch s dlhopismi počas uplynulých troch mesiacoch prispeli najmä obnovené obavy trhu súvisiace s výhľadom hospodárskej aktivity v svetovej ekonomike v najbližšom období, najmä v Spojených štátoch. V tomto prostredí sa nálada na trhoch zhoršila a ku koncu sledovaného obdobia sa obnovila neochota podstupovať riziko, čo iniciovalo významné toky od rizikových aktív. V dôsledku toho výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne a v Spojených štátoch výrazne poklesli. Dlhodobé rovnovážne úrokové miery inflácie v eurozóne počas uvedeného obdobia tiež významne poklesli. Počas letného obdobia sa zväčšili spready medzi vládnymi dlhopismi eurozóny, najmä v prípade krajín so zlou rozpočtovou pozíciou. Na rozdiel od toho sa spready podnikových dlhopisov zmenili v porovnaní s ich úrovňami zo začiatku júna.

Od začiatku júna do 1. septembra 2010 viedli výrazné odlevy z rizikovejších aktív k poklesu výnosov desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny s výnosom AAA o 45 bázičných bodov, čím sa toto obdobie skončilo na úrovni historického minima okolo 2,5 % (graf 21). V Spojených štátoch bol pokles výnosov desaťročných vládnych dlhopisov podobný, približne o 40 bázičných bodov, na úroveň 2,6 %, a výnosy dlhodobých amerických vládnych dlhopisov dosiahli počas sledovaného obdobia najnižšie úrovne od jari 2009. Rozdiel desaťročných nominálnych úrokových mier medzi vládnymi dlhopismi eurozóny a Spojených štátov sa začiatkom septembra zmenšil na približne 10 bázičných bodov.

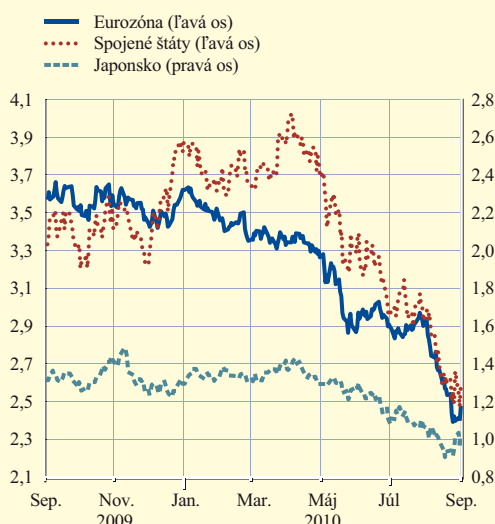
Neistota účastníkov trhu vo vzťahu ku krátkodobému vývoju výnosov dlhodobých dlhopisov na hlavných trhoch meraná implikovanou volatilitou dlhopisových trhov takmer počas celého júna a júla klesala, ale v prostredí rastúcich obáv súvisiacich s ekonomickým výhľadom sa v auguste trochu zvýšila. Aj napriek tomu zostala hlboko pod maximálnymi hodnotami, ktoré sa zaznamenali v máji 2010.

Na dlhopisových trhoch v Spojených štátoch sa sledované obdobie vyznačovalo rastúcimi obavami súvisiacimi s udržateľnosťou oživenia hospodárskej aktivity. Niekoľko makroekonomických výsledkov zo Spojených štátov, najmä potvrdenie spomalenia rastu v druhom štvrtroku 2010 a zhoršenie situácie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a na trhu práce, a z niekoľkých ďalších hlavných ekonomík si vybralo svoju daň v podobe zmeny nálady na trhu; boli podnetom k výrazným tokom do dlhodobých amerických vládnych dlhopisov. K nižšej úrovni výnosov dlhodobých amerických dlhopisov možno prispeli aj oficiálne vyjadrenia Federálneho rezervného systému, v ktorých sa zdôraznilo, že FED očakáva, že sadzby menovej politiky zostanú počas dlhšieho obdobia nízke. K nižšej úrovni výnosov dlhodobých amerických dlhopisov možno prispelo aj oznámenie, že Federálny rezervný systém bude investovať výnosy zo svojich predtým nakúpených dlhopisov do vládnych dlhopisov sa zreteľom na slabé makroekonomické prostredie. Výnosy amerických vládnych dlhopisov naozaj poklesli pri všetkých splatnostiach, ale tento pokles bol väčší v prípade dlhodobejších dlhopisov a sklon výnosovej krivky sa podstatne vyrovnal.

Vývoj na trhu s dlhopismi eurozóny bol počas sledovaného obdobia ovplyvnený aj zmenami nálady na trhoch. Zavedenie mechanizmu stabilizácie európskych finančných trhov začiatkom mája prispelo k určitému zmierneniu obáv z rizík vládnych dlhopisov eurozóny. Pozitívny vplyv na zmiernenie obáv z rizík vládnych dlhopisov mal aj program ECB pre trhy s cennými papiermi (PTCP) (box 3 v júnovom vydaní Mesačného bulletinu), ktorého cieľom je zabezpečiť stabilitu a likviditu nedostatočne fungujúcich segmentov trhov s dlhovými cennými papiermi a obnovenie náležitého fungovania transmisného mechanizmu menovej politiky. Výrazné úniky do bezpečia, ktoré sa zaznamenali počas mája, sa objavili opäť v júni a júli. Zdá sa, že ochota riskovať sa po zverejnení výsledkov záťažových testov likvidity bánk v EÚ a súvisiacich informácií o rizikovej

Graf 21 Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)



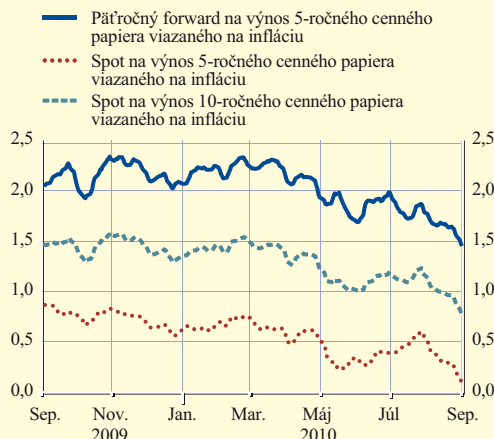
Zdroj: Bloomberg a Reuters.

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



**Graf 22 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov eurozóny s nulovým kupónom**

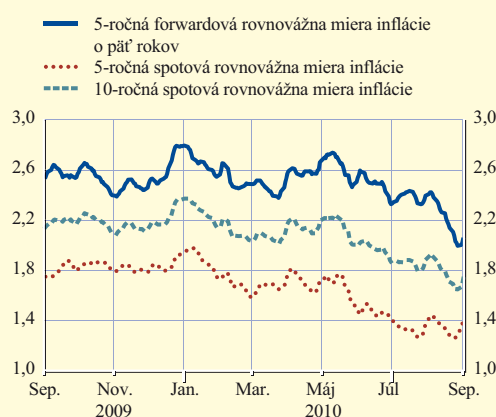
(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

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

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



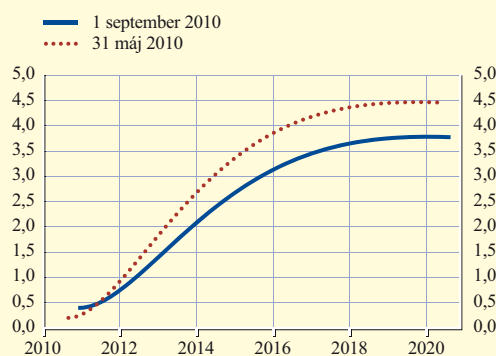
Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

angažovanosti bánk vo vzťahu k vládnym dlhopisom normalizovala. Neskôr sa však na trhu znovu prejavili obavy spojené s vyhliadkami svetového hospodárstva a spustili ďalšie úniky do bezpečia k vysoko úročeným vládnym dlhopisom. A skutočne, výnosy dlhopisov eurozóny s ratingom AAA dosiahli historické minimá (menej ako 2,5 % v auguste). Spready desaťročných vládných dlhopisov eurozóny (voči nemeckým) sa výrazne zvýšili v prípade Írska, ktorého dlhový rating bol v auguste opäť znížený, ako aj Grécka a Portugalska.

Od začiatku júna 2010 poklesli výnosy päťročných a desaťročných vládných dlhopisov viazaných na infláciu o približne 20 bazických bodov a 1. septembra dosiahli úroveň 0,1 % a 0,8 % (graf 22). Napriek nižším reálnym výnosom rovnovážnej miery inflácie v eurozóne po výraznom poklese nominálnych výnosov dlhopisov v stredno- až dlhodobom horizonte v rovnakom období tiež výrazne poklesli (graf 23). V dôsledku toho dlhodobá implikovaná forwardová rovnovážna miera inflácie (päťročná forwardová o päť rokov) v eurozóne dňa 1. septembra poklesla celkovo o približne 50 bazických bodov na úroveň 2,1 %. Hoci úniky do bezpečia k vládnym dlhopisom pravdepodobne prispeli k stlačeniu rovnovážnych mier inflácie, aj významný pokles dlhodobých forwardových swapových mier inflácie počas sledovaného obdobia (na približne 2,1 % dňa 1. Septembra, potom ako tieto miery dosiahli koncom augusta 2010 historické minimum), naznačuje, že inflačné obavy investorov sú v súčasnosti dosť tlmené.

**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 vládných dlhopisov s ratingom AAA.

Od konca mája do 1. septembra 2010 sa sklon krivky implikovaných forwardových úrokových mier vládnych dlhopisov eurozóny posunul smerom nadol pri väčšine splatností (graf 24). Tento posun je najmä odrazom vývoja počas augusta, keď sa obavy investorov spojené s vyhládkami svetovej ekonomiky zvýšili.

Napriek opísaným zmenám nálady na trhoch boli spready podnikových dlhopisov voči výnosom vládnych dlhopisov v ďalšej časti sledovaného obdobia podstatne menej ovplyvnené obnovenou neochotou investorov podstupovať riziko a únikom investorov ku kvalite, pričom dňa 1. septembra sa veľmi nelíšili od svojich úrovní zaznamenaných začiatkom júna. Spready podnikových dlhopisov finančného sektora s ratingom BBB zostali v podstate nezmenené na úrovni 220 bazických bodov a spready vysoko výnosových dlhopisov sa dokonca zúžili o približne 80 bazických bodov.

## 2.5 AKCIOVÉ TRHY

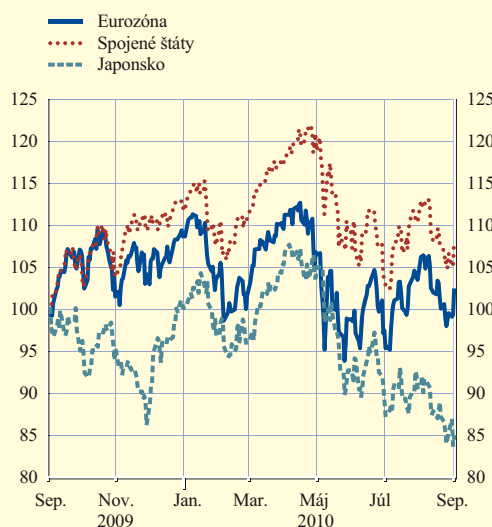
Vývoj na globálnych akciových trhoch bol od začiatku júna odrazom obnovených výkyvov v ochote investorov riskovať. Zdá sa, že nálada na trhoch sa počas júla zlepšila. Zverejnenie výsledkov záťažových testov likvidity bánk v EÚ a revidované návrhy finančného nariadenia zvýšili ceny akcií finančného sektora a spôsobili zvýšenie všetkých indexov. Neskôr však obavy účastníkov trhu súvisiace s hospodárskym výhľadom spôsobili návrat neochoty riskovať, čo viedlo v prvej časti sledovaného obdobia k určitým stratám burzových indexov na obidvoch stranách Atlantického oceánu. Neistota investorov súvisiaca s vývojom na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou v letných mesiacoch značne kolísala, hoci na začiatku júna skončila na úrovni nižšej, ako sú maximálne hodnoty, ktoré dosiahla počas turbulencií v máji.

Širšie burzové indexy v eurozóne a v Spojených štátoch, Dow Jones EURO STOXX a Standard & Poor's 500, vzrástli od začiatku júna do 1. septembra 2010 o približne 4 %, resp. 1 %, pričom však v danom období dochádzalo k ich výrazným výkyvom, ktoré zodpovedali zmenám nálady na trhoch a ochoty podstupovať riziko (graf 25). V tom istom období ceny japonských akcií merané indexom Nikkei 225 výraznejšie poklesli o približne 8 % v dôsledku vplyvu zverejnenia nepriaznivých údajov o vývoji japonského hospodárstva.

V súlade s výkyvmi ochoty riskovať v sledovanom období zaznamenala aj neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou výrazné výkyvy, pričom začiatkom septembra dosiahla takmer úroveň zo začiatku júna (graf 26). Celkový vývoj volatility na akciových trhoch počas sledovaného obdobia možno rozdeliť do dvoch časových úsekov. V júni a v júli neistota investorov na akciových trhoch postupne klesala z maximálnych hodnôt, ktoré sa zaznamenali v máji.

Graf 25 Burzové indexy

(index: 1. december 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.

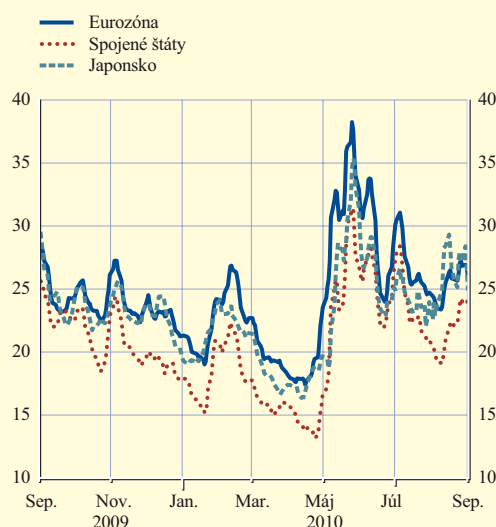
Od začiatku augusta sa však neistota investorov na akciových trhoch opäť zvýšila, v dôsledku zvyšujúcich sa obáv na trhu, ktoré súviseli s hospodárskym výhľadom, najmä Spojených štátov.

Ceny akcií zostali na trhu v Spojených štátoch v sledovanom období volatilné. Počas júna a júla akciový trh v Spojených štátoch vo všeobecnosti, a ceny akcií finančného sektora osobitne, profitovali z obnovenia ochoty podstupovať riziko na globálnych akciových trhoch potom, ako sa zmiernila kríza gréckych vládnych dlhopisov v máji, zverejnili sa výsledky záťažových testov likvidity bánk v EÚ a zrevidovali sa návrhy na zmenu regulácie finančného sektora na oboch stranách Atlantického oceánu (podrobné informácie o záťažových testoch likvidity bánk sú v boxe An assessment of the capital shortfall revealed in the EU-wide stress-testing exercise v Mesačnom bulletin z augusta 2010). Znepokojujúce správy o raste hospodárstva Spojených štátov a zhoršenie situácie na trhu práce a na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v druhej polovici sledovaného obdobia však otriasli náladou na trhu a neochota riskovať sa počas augusta zvýšila, pričom sa vývoj ziskov burzových indexov v júni a júli zvrátil.

Počas júna a júla sa ceny akcií v eurozóne zotavili v porovnaní so situáciou v máji, keď dochádzalo k predajom akcií, aj keď tomu k dochádzalo v prostredí určitej volatility. Najmä ceny akcií finančného sektora sa výrazne zotavili z výrazných korekcií v druhom štvrtroku 2010, rádovo s dvojciferným zlepšením, čím v júli jasne predstihli všetky ostatné sektory a trh ako celok (tabuľka 3). Neskôr v sledovanom období, napriek uverejneniu niektorých priaznivých makroekonomických

**Graf 26 Implikovaná volatilita akciových trhov**

(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 | Suroviny | Spotrebitelské služby | Spotrebne tovary | Ropa a plyn | Finančný sektor | Zdravotníctvo | Priemysel | Technologický sektor | Telekomunikácie | Sieťové odvetvia |
|----------------------------------------------------------------------------|------------|----------|-----------------------|------------------|-------------|-----------------|---------------|-----------|----------------------|-----------------|------------------|
| <b>Podiel sektora na trhovej kapitalizácii</b><br>(údaje ku koncu obdobia) | 100,0      | 9,0      | 7,0                   | 14,1             | 7,2         | 25,0            | 4,0           | 13,1      | 4,3                  | 7,6             | 8,8              |
| <b>Zmeny cien</b> (údaje ku koncu obdobia)                                 |            |          |                       |                  |             |                 |               |           |                      |                 |                  |
| 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             |
| Q2 2010                                                                    | -11,1      | -8,3     | -7,2                  | 3,1              | -13,4       | -17,6           | -7,5          | -7,1      | -17,3                | -12,1           | -18,3            |
| Júl 2010                                                                   | 6,2        | 2,5      | 5,7                   | 1,4              | 4,6         | 14,5            | -6,6          | 4,0       | 1,5                  | 9,8             | 6,2              |
| August 2010                                                                | -4,0       | -2,4     | -1,5                  | -2,9             | -2,8        | -7,9            | 1,2           | -5,4      | -6,6                 | 1,8             | -2,6             |
| 31. Máj 2010 - 1. Sep. 2010                                                | 3,7        | 4,2      | 6,0                   | 4,2              | 2,7         | 8,8             | -3,1          | -0,2      | -7,3                 | 11,5            | -2,8             |

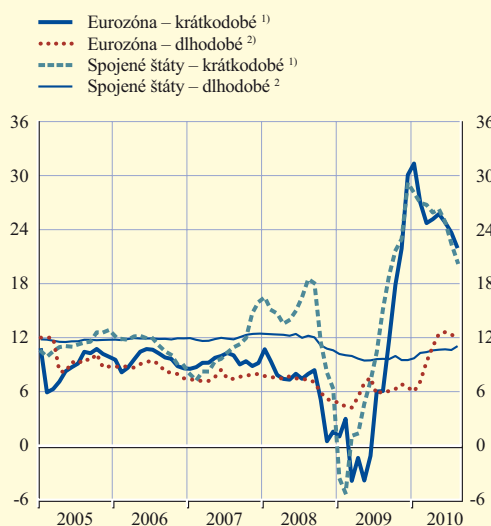
Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

údajov a údajov o dôvere, prevažovali na akciových trhoch v eurozóne obavy zo situácie v oblasti vládnych dlhopisov v niektorých krajinách eurozóny a dominovala negatívna nálada na globálnych akciových trhoch súvisiaca s krátkodobým výhľadom hospodárskej aktivity svetovej ekonomiky, najmä ekonomiky Spojených štátov, sa ceny akcií v eurozóne vrátili späť na úrovne blízke úrovniám zo začiatku júna.

Táto negatívna nálada súvisiaca s výhľadom hospodárskeho vývoja sa však neodrazila v očakávaníach výnosov podnikov zahrnutých do hlavných indexov na oboch stranách Atlantického oceánu analytikmi (graf 27). Výhľad očakávaných výnosov zostal za posledných dvanásť mesiacov bez ťažkostí na vysokých úrovniach nad 20 % tak v prípade amerických spoločností, ako aj spoločností eurozóny, pričom od mája mierne poklesol. Navyše, dlhodobejšie očakávania výnosov dosahovali počas uplynulých troch mesiacov naďalej dvojciferné hodnoty a pohybovali sa na úrovni blízko k maximám od roku 2005.

**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).

## 2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností v eurozóne sa v druhom štvrťroku 2010 významne zvýšili, čo bolo spôsobené najmä nákladmi na vydávanie kótovaných akcií, ktoré vzrástli na rekordné úrovne. Júlový pokles nákladov na trhové zdroje financovania prerušil nepretržitý päťmesačný rast celkových nákladov financovania. Pokiaľ ide o finančné toky, nepretžitý pokles ročnej miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam sa v druhom štvrťroku spomalil, ale k výraznému obratu dynamiky bankového financovania zatiaľ nedošlo. Využívanie trhového financovania pokrývalo v sledovanom období väčšinu potrieb firiem eurozóny na financovanie z vonkajších zdrojov. Vydávanie dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami vykazovalo v druhom štvrťroku znaky spomalenia, i keď zostalo naďalej na vysokej úrovni.

### PODMIENKY FINANCOVANIA

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov, vypočítané vážením nákladov rozličných zdrojov financovania nesplatenými objemami (očistenými od účinkov precenenia), sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšili na približne 50 bazických bodov, a potom v júli 2010 mierne poklesli na úroveň 3,74 % (graf 28).

Na vývoj celkových nákladov financovania mal vplyv prudký nárast nákladov na vydávanie akcií, najmä v máji, v prostredí zvýšenej volatility na globálnych finančných trhoch. Počas štyroch mesiacov do júla sa v porovnaní s koncom prvého štvrťroka 2010 reálne náklady kapitálového

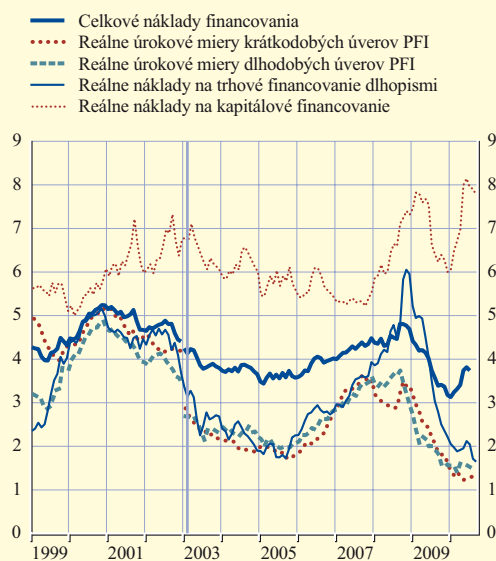
financovania zvýšili o 120 bázických bodov (v samotnom máji o 100 bázických bodov). Za rovnaké obdobie sa reálne náklady na trhové dlhové financovanie zvýšili o 15 bázických bodov. Za týmto vývojom sa skrýva pokles z maximálnych hodnôt nákladov kapitálového financovania v júli, ako aj pokles nákladov na trhové a dlhodobé bankové dlhové financovanie, čo viedlo k prvému spomaleniu rastu celkových nákladov na financovanie po piatich mesiacoch nepretržitého rastu. 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 marca 2010 do júla 2010 o 13 bázických bodov, kým dlhodobé úrokové miery PFI vzrástli o 13 bázických bodov.

Z dlhodobej perspektívy úroveň celkových reálnych nákladov financovania nefinančných spoločností v eurozóne zostala v druhom štvrtroku 2010 a v júli 2010 blízko najnižšej úrovne zaznamenatej od roku 1999 pri všetkých zložkách s výnimkou reálnych nákladov kapitálového financovania, ktoré naopak v júli zaznamenalo maximálnu úroveň.

Od marca do júla 2010 väčšina nominálnych úrokových sadzieb PFI nových úverov nefinančným

**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 Mesečnom bulletin z marca 2005). Zavedenie harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu. Údaje od 10. júna 2010 nemusia byť úplne porovnateľné s údajmi z predchádzajúceho obdobia v dôsledku metodických zmien zavedených v rámci implementácie nariadení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (ktoré menia a dopĺňujú nariadenie ECB/2001/18).

**Tabuľka 4 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam**

(v % p. a.; bázické body)

|                                                                                                                        |            |            |            |            |             |             | Zmena v bázických bodoch do júla 2010 <sup>1)</sup> |              |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-----------------------------------------------------|--------------|-------------|
|                                                                                                                        | 2009<br>Q2 | 2009<br>Q3 | 2009<br>Q4 | 2010<br>Q1 | 2010<br>Jún | 2010<br>Júl | 2009<br>Apr.                                        | 2010<br>Apr. | 2010<br>Jún |
| <b>Úrokové miery úverov PFI</b>                                                                                        |            |            |            |            |             |             |                                                     |              |             |
| Bankové prečerpania nefinančných spoločností                                                                           | 4,55       | 4,25       | 4,06       | 3,98       | 3,77        | 3,73        | -99                                                 | -25          | -4          |
| Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka  | 3,64       | 3,36       | 3,28       | 3,24       | 3,25        | 3,33        | -49                                                 | 14           | 8           |
| s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov                                                                      | 4,49       | 4,16       | 3,96       | 4,00       | 3,79        | 3,85        | -75                                                 | -5           | 6           |
| Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka | 2,57       | 2,06       | 2,19       | 1,99       | 2,18        | 2,25        | -29                                                 | 25           | 7           |
| s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov                                                                      | 3,71       | 3,64       | 3,58       | 3,44       | 3,36        | 3,26        | -75                                                 | -19          | -10         |
| <b>Memo položky</b>                                                                                                    |            |            |            |            |             |             |                                                     |              |             |
| 3-mesačná úroková miera peňažného trhu                                                                                 | 1,22       | 0,77       | 0,71       | 0,64       | 0,73        | 0,85        | -57                                                 | 21           | 12          |
| Výnosy 2-ročných vládnych dlhopisov                                                                                    | 1,68       | 1,28       | 1,39       | 1,40       | 1,84        | 1,83        | 12                                                  | 8            | -1          |
| Výnosy 7-ročných vládnych dlhopisov                                                                                    | 3,47       | 3,11       | 2,99       | 2,82       | 2,39        | 2,36        | -86                                                 | -43          | -3          |

Zdroj: ECB.

1) V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

spoločnostiam zaznamenala pokles pri dlhších splatnostiach, zatiaľ čo pri krátkodobých úveroch sa zvýšili (tabuľka 4). Zdá sa, že klesajúci trend úrokových sadzieb, ktorý sa zaznamanával od novembra 2008, sa zmiernil, a prenos predchádzajúceho znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB do úrokových sadzieb bankových úverov sa blíži ku koncu. Rastúce úrokové sadzby pri krátkych splatnostiach môžu odrážať nedávne zvýšenie úrokových mier peňažného trhu, ktorých vývoj má obvykle vplyv na náklady krátkodobého financovania bánk. Nedávny pokles výnosov dlhodobých vládnych dlhopisov mohol mať tlmiaci vplyv na úrokové miery dlhodobějších úverov. Najnovší prieskum úverovej aktivity bánk za eurozónu potvrdil, že prístup bánk k trhovému financovaniu a stav likvidity bánk sa zhoršil v dôsledku obnovenia napätia na finančných trhoch, čo prispelo k sprísneniu podmienok poskytovania úverov podnikom a mohlo viesť k ďalšiemu zníženiu úrokových sadzieb úverov.

Počas druhého štvrťroka 2010 bol nárast reálnych nákladov trhového dlhového financovania spôsobený roširovaním spreadov medzi podnikovými dlhopismi a vládnyimi dlhopismi v prípade segmentu s nižším ratingom (graf 29). V júli, keď sa situácia na finančných trhoch stabilizovala, došlo k čiastočnému obratu v tomto vývoji. V auguste sa náklady trhového dlhového financovania znížili na historické minimum, nakoľko dlhopisy nefinančných spoločností sledovali klesajúci trend výnosov vládnych dlhopisov a spready sa naďalej zužovali.

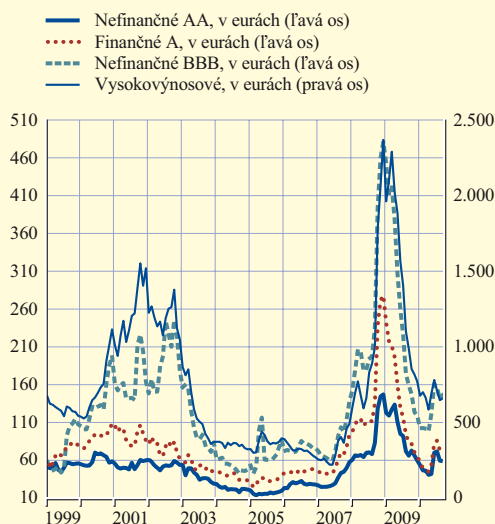
## FINANČNÉ TOKY

Väčšina ukazovateľov nefinančných spoločností eurozóny poukazuje na ďalšie zlepšovanie ziskovosti v druhom štvrťroku 2010 a v júni a júli. Ročná miera rastu výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne sa v júli vrátila do kladných hodnôt a v auguste 2010 vzrástla na 6,4% (z -9,2 % v júni) (graf 30). Čo sa týka budúceho vývoja, účastníci trhu očakávajú, že zisky sa budú naďalej zvyšovať.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, znižovanie objemu úverov PFI nefinančným spoločnostiam bolo menej výrazné, pričom vydávanie dlhových cenných papierov stratilo trochu na dynamike, i keď naďalej dosahovalo dvojciferné hodnoty (graf 31). Na konci druhého štvrťroka 2010 ročná miera rastu kótovaných akcií vydá-

**Graf 29 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností**

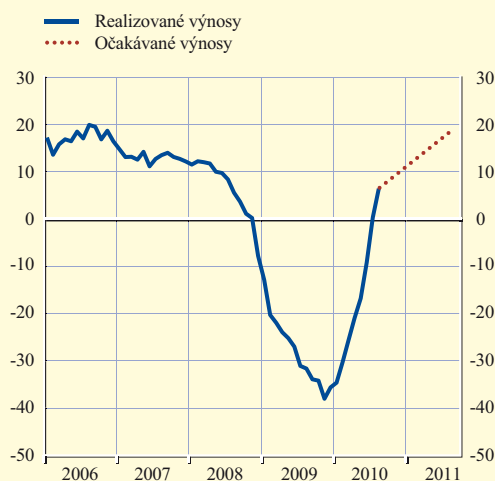
(bázičné body; mesačné priemery)



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

**Graf 30 Výnos na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne**

(v % p. a., mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočet ECB.

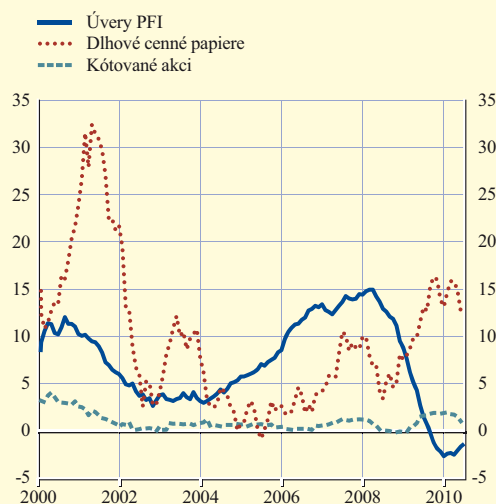


vaných nefinančnými spoločnosťami naďalej mierne klesala, k čomu prispel výrazný nárast nákladov na kapitálové financovanie. Naďalej pokračoval rastúci trend vydávania dlhových cenných papierov, ale počas posledných dvoch mesiacov druhého štvrťroka vykazoval tento rast spomalenie. Obzvlášť vysoká ročná miera rastu vydávania dlhodobých cenných papierov sa ku koncu štvrťroka spomalila, pretože sa zhoršili podmienky na trhu z dôvodu krízy vládnych dlhopisov, zatiaľ čo vydávanie krátkodobých dlhových cenných papierov sa naďalej znižovalo.

V druhom štvrťroku 2010 bol ročný rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam už o niečo menej negatívny (-1,7 %) (tabuľka 5). V júli sa ročný rast úverov nefinančným spoločnostiam zvýšil na -1,3 %, z hodnoty -1,6 %, ktorú dosiahol v júni. Výrazné znižovanie objemu krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam (so splatnosťou do jedného roka), ktoré sa začalo v marci 2009, sa v druhom štvrťroku spomalilo, zatiaľ čo rast úverov so splatnosťou viac ako päť rokov sa stabilizoval na úrovni vyššej ako 3 %. Empirické údaje svedčia o tom, že úvery nefinančným spoločnostiam majú obvykle tendenciu výrazne sa oneskorovať za hospodárskym cyklom. Nezdá sa, že by pomalší ročný pokles objemu úverov nefinančným spoločnostiam nazna-

**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<br>Q2        | 2009<br>Q3  | 2009<br>Q4  | 2010<br>Q1  | 2010<br>Q2  |
| <b>Úvery PFI</b>                        | <b>2,7</b>        | <b>-0,2</b> | <b>-2,2</b> | <b>-2,3</b> | <b>-1,7</b> |
| Do 1 roka                               | -5,8              | -10,2       | -13,2       | -11,2       | -9,9        |
| Od 1 do 5 rokov                         | 7,2               | 2,0         | -1,9        | -4,1        | -4,4        |
| Nad 5 rokov                             | 5,9               | 4,6         | 3,8         | 3,0         | 3,6         |
| <b>Vydané dlhové cenné papiere</b>      | <b>11,6</b>       | <b>15,4</b> | <b>13,9</b> | <b>15,8</b> | <b>12,6</b> |
| Krátkodobé                              | -24,8             | -26,8       | -40,8       | -24,3       | -15,8       |
| Dlhodobé, z toho <sup>1)</sup>          | 19,1              | 23,8        | 25,4        | 22,4        | 16,4        |
| S pevnou úrokovou mierou                | 24,9              | 31,5        | 33,0        | 26,8        | 19,7        |
| S pohyblivou úrokovou mierou            | -1,1              | -4,8        | -4,2        | -0,2        | -1,3        |
| <b>Vydané kótované akcie</b>            | <b>1,5</b>        | <b>1,8</b>  | <b>1,8</b>  | <b>1,8</b>  | <b>1,0</b>  |
| <b>Memo položky<sup>2)</sup></b>        |                   |             |             |             |             |
| Financovanie spolu                      | 2,6               | 1,7         | 0,8         | 1,1         | -           |
| Úvery nefinančným spoločnostiam         | 3,5               | 1,2         | -0,9        | -0,6        | -           |
| Poistno-technické rezervy <sup>3)</sup> | 0,4               | 0,4         | 0,3         | 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 emisií cenných papierov. Menšie rozdiely v porovnaní s údajmi vykazovanými v štatistikách finančných účtov sa môžu vyskytnúť, najmä v dôsledku rôznych oceňovacích metód.

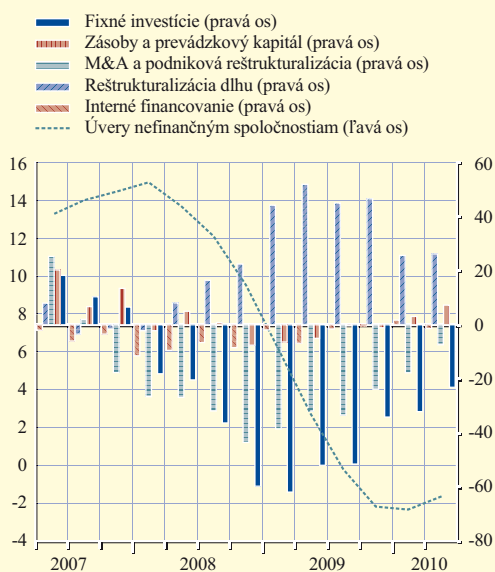
1) Súčet údajov za pevné a pohyblivé úrokové miery nemusí zodpovedať celkovým dlhodobým dlhovým cenným papierom, pretože dlhodobé dlhové cenné papiere s nulovým kupónom, ktoré obsahujú účinky precenenia nie sú v tejto tabuľke uvedené.

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)

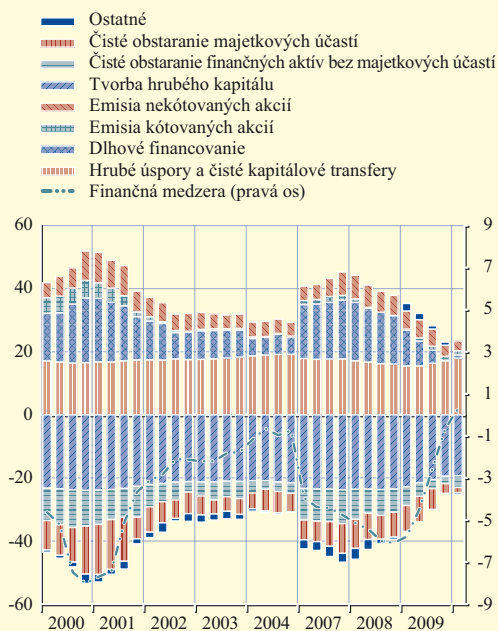


Zdroj: ECB.

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 októbra 2009.

**Graf 33 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností**

(kľzavé 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.

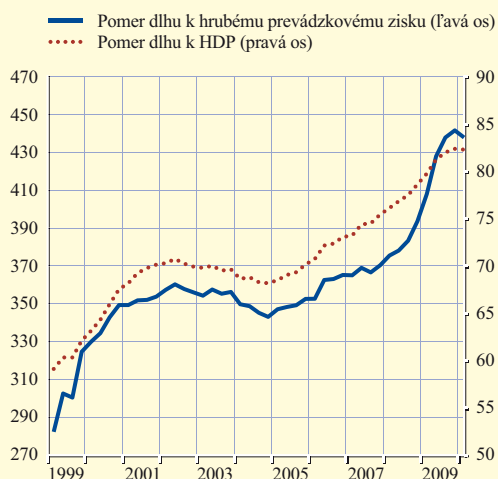
čoval jasný obrat cyklickej dynamiky. Pretrvávajúce účinky zlej hospodárskej situácie na dopyt po úveroch a na pokračujúce nahrádzanie bankového financovania trhovými zdrojmi financovania, ako aj lepšia dostupnosť vlastných zdrojov, majú negatívne účinky na oživenie poskytovania bankových úverov nefinančným spoločnostiam.

Výsledky najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne naznačujú, že vplyv dopytových faktorov, akými sú nižšie fixné investície a aktivita v oblasti fúzií a akvizícií, na dopyt po úveroch nefinančných spoločností sa v druhom štvrťroku 2010 zlepšil (graf 32). Výsledky prieskumu zároveň ukázali značný nárast sprísňovania podmienok poskytovania úverov podnikom z dôvodu obnovenia obmedzeného prístupu bánk k financovaniu a riadeniu likvidity. Zatiaľ čo ďalšie napätie pokiaľ ide o financovanie bánk, ktoré banky uvádzali v prieskume úverovej aktivity bánk, sa vyskytovalo len v niektorých krajinách, celkové zlepšenie dopytu, ktorý zostal mierne negatívny, môže znásobiť potenciálny vplyv celkového sprísňovania podmienok poskytovania bankových úverov ekonomike.

Obvykle záporná finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. rozdiel medzi výdavkami na reálne investície a interne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) – sa v prvom štvrťroku 2010 dostala do kladných hodnôt, vyjadrená ako kľzavý priemer 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 prvý štvrťrok 2010. Ako vyplýva z grafu, reálne investície podnikov (tvorba hrubého fixného kapitálu) boli rádovo rovnaké ako nárast

**Graf 34 Pomer dlhu nefinančných spoločností**

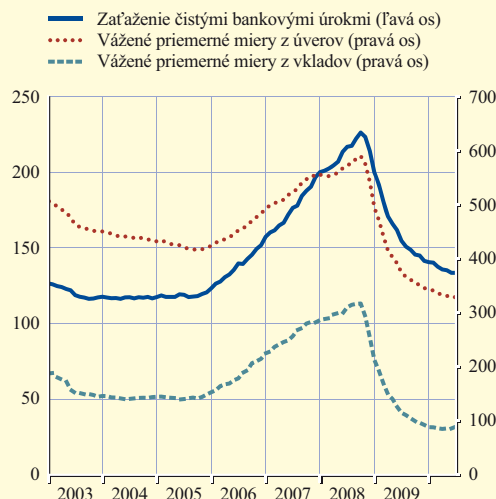
(v %)



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 Zatiaženie nefinančných spoločností čistými bankovými úrokmi**

(bázické body)



Zdroj: ECB.  
 Poznámka: Zatiaženie 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.

financovania z vlastných zdrojov, zatiaľ čo rast financovania z vonkajších zdrojov sa výrazne znížoval, a ako zdroj podnikového financovania sa stal takmer zanedbateľný. Pokles čistého nadobúdania finančných aktív vrátane majetkových účastí sa v prvom štvrťroku 2010 zastavil.

## FINANČNÁ POZÍCIA

V prvom štvrťroku 2010 zostala zadlženosť nefinančných spoločností vo všeobecnosti nezmenená na vysokých úrovniach 82 % a 440 % pokiaľ ide o pomer dlhu k DPH a pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku (graf 34). Nefinančným spoločnostiam v druhom štvrťroku 2010 a v júli 2010 prospel pokles bankových úverov a trhových úrokových mier bankových úverov v podobe ďalšieho zníženia úrokovej záťaže (graf 35).

Nižšie toky financovania z vonkajších zdrojov a zvyšovanie objemu vlastných zdrojov financovania, ktoré sa zaznamenali v druhom polroku 2009, môže naznačovať, že spoločnosti aktívne konsolidovali svoju finančnú situáciu, v rámci riešenia zraniteľnosti svojich bilancií a v snahe dosiahnuť vyššiu finančnú pružnosť v čase hospodárskeho oživenia. Úroveň zadlženosti a s ňou spojené úrokové zatiaženie môžu naznačovať, že naďalej existuje priestor na reštrukturalizáciu bilancií v súvislosti s oživením peňažných tokov.

## 2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V druhom štvrťroku 2010 sa situácia v oblasti financovania domácností vyznačovala ďalším mier-  
 nym poklesom bankových úrokových sadzieb. Zároveň sa čistý percentuálny podiel bánk, ktoré vy-  
 kázali sprísnenie podmienok pre poskytovanie úverov domácnostiam v podstate nezmenil. Ročná

miera rastu úverov PFI domácnostiam sa v júli v porovnaní s druhým štvrťrokom nezmenila, pričom bola naďalej živená najmä úvermi na nákup nehnuteľností na bývanie. Pomer zadlženosti domácností k príjmom sa mierne zvýšil, kým ich úrokové zaťaženie naďalej klesalo.

### PODMIENKY FINANCOVANIA

Náklady na financovanie sektora domácností v eurozóne v druhom štvrťroku 2010 ďalej klesali, hoci v menšej miere ako v predchádzajúcich štvrťrokoch. Úrokové miery nových úverov PFI domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie do konca júna naďalej klesali (graf 36). V júli sa pri dlhších splatnostiach zaznamenal ďalší pokles, zatiaľ čo pri kratších splatnostiach sa zaznamenal nárast. Tento vývoj do konca júna odzrkadľoval ďalšie zužovanie spreadov medzi úročením úverov na kúpu nehnuteľností a porovnateľnými úrokovými sadzbami, pričom v júli sa pri kratších splatnostiach zaznamenalo rozširovanie spreadov. 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 v druhom štvrťroku naďalej predstavovali väčšinu (o niečo menej ako polovicu) nových úverov.

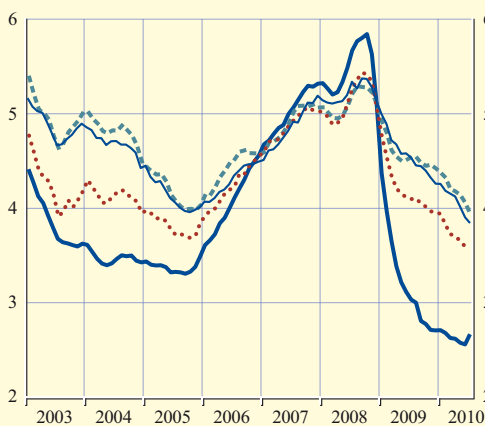
Úrokové sadzby spotrebiteľských úverov PFI v druhom štvrťroku 2010 v priemere klesali, ale v júli sa o niečo zvýšili. Tento vývoj do konca júna odráža ďalší pokles úrokových sadzieb tak úverov s pohyblivou sadzbou a s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka, ako aj úrokových sadzieb úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie na viac ako päť rokov. Spready medzi úrokovými sadzbami spotrebiteľských úverov a porovnateľnými trhovými sadzbami sa znížili pri krátkych počiatočných dobách fixácie úrokovej sadzby, pričom spready úverov s dlhšími počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby zostali v podstate nezmenené. Vo všeobecnosti zostali úrokové sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka najnižšie, pričom úrokové sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie viac ako päť rokov boli najvyššie.

Výsledky prieskumu úrovej aktivity bánk z júla 2010 naznačujú, že čistý percentuálny podiel bánk, ktoré vykázali sprísnenie úverových podmienok v druhom štvrťroku 2010 sa v podstate nezmenil tak v oblasti spotrebiteľských a iných úverov, ako aj v oblasti úverov na nákup nehnuteľností na bývanie. Pokiaľ ide o úvery na nákup nehnuteľností na bývanie, banky uvádzali o niečo nižší príspevok rizikových faktorov klientov k sprísňovaniu podmienok, akými sú vyhliadky na trhu s nehnuteľnosťami a všeobecný hospodársky výhľad, ale tieto boli vyvážené faktormi súvisiacimi s vlastnými nákladmi bánk na financovanie a ich bilančnými obmedzeniami, ktoré možno v súvislosti s poskytovaním úverov považovať výlučne za dopytové faktory. Banky mali zároveň pocit, že čistý dopyt po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie sa v druhom štvrťroku výrazne

**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 rok
- ... 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.

zvýšil, po poklese zaznamenanom v predchádzajúcom štvrťroku, čo bolo najmä odrazom väčšieho kladného príspevku vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami a menšieho negatívneho príspevku dôvery spotrebiteľov. Zdá sa, že čistý dopyt po spotrebiteľských a iných úveroch vzrástol aj vďaka výdavkom na tovar dlhodobej spotreby a dôvere spotrebiteľov.

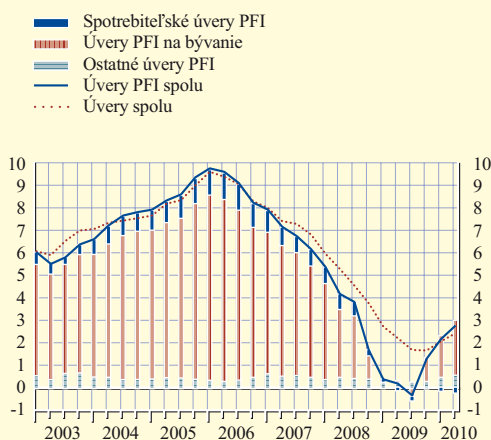
## FINANČNÉ TOKY

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých domácnostiam zostala v prvom štvrťroku 2010 nezmenená na úrovni 2,1 % (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov za eurozónu), čím sa prerušil klesajúci trend, ktorý sa zaznamenal od začiatku roka 2006. To však zakrýva pokles ročnej miery rastu úverov PFI domácnostiam na úroveň 1,5 % z 3,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Tento pokles bol čiastočne spôsobený skutočnosťou, že v uplynulých štvrťrokoch sa postupne prestala využívať sekuritizácia formou skutočného predaja (pri ktorej sú úvery vylúčené z vykazovania a preto sa neuvádzajú v bilanciách PFI, ale následne sú zaznamenané ako úvery od OFI). Údaje o úveroch PFI a sekuritizácii naznačujú, že ročný rast celkových úverov domácnostiam sa druhom prvom štvrťroku 2010 zvýšil na približne 2,8 % (graf 37).

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam zostala v júli 2010 na úrovni 2,8 %, t. j. v porovnaní s druhým štvrťkom 2010 sa nezmenila, a v prvom štvrťroku dosiahla úroveň 2,2 %. Najnovší vývoj poukazuje na stabilizáciu dynamiky poskytovania úverov domácnostiam. Po zohľadnení vplyvu vylúčenia úverov z vykazovania v kontexte aktivít v oblasti sekuritizácie je oživenie ročnej miery rastu úverov domácnostiam menej výrazné. Celkovo je však tento vývoj naďalej v súlade s dlhodobým vývojom, pričom úvery domácnostiam majú tendenciu na začiatku hospodárskeho cyklu rásť. Stabilizácia ročnej miery rastu v uplynulých mesiacoch môže odrážať skutočnosť, že trh s nehnuteľnosťami na bývanie a príjmové vyhládky domácností naďalej sprevádza značná neistota, a tiež preto, že úroveň zadlženosti domácností zostala v porovnaní s predchádzajúcimi cyklami relatívne vysoká.

**Graf 37 Úvery domácnostiam spolu**

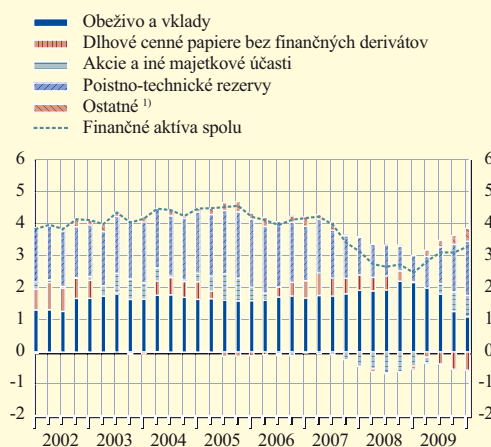
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch; koniec štvrťroka)



Zdroj: ECB.  
Poznámka: Kategória „úvery spolu“ predstavuje úvery domácnostiam zo všetkých ostatných inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Za druhý 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.

**Graf 38 Finančné investície domácností**

(ročná percentuálna zmena, príspevky v percentuálnych bodoch)



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

V rámci úverov PFI domácnostiam sa ročná miera rastu úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie zvýšila z priemernej hodnoty 3,3 % v druhom štvrtroku 2010 na úroveň 3,5 % zaznamenanú v júli 2010, pričom ročná miera rastu spotrebiteľských úverov zostala v záporných číslach (v júli bola na úrovni -0,6 %, t. j. klesla z -0,4 % v druhom štvrtroku). Zdá sa, že tento rozdiel je v súlade s výsledkami prieskumov medzi klientmi, ktoré v súčasnosti informujú o nízkej a klesajúcej ochote realizovať väčšie nákupy, hoci sa celková spotrebiteľská dôvera zlepšovala.

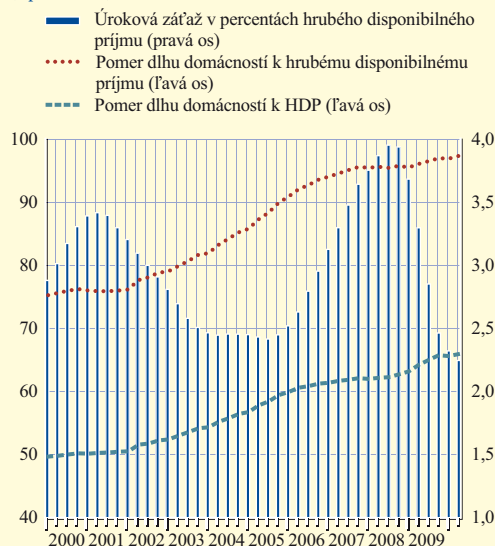
Pokiaľ ide o stranu aktív bilancie sektora domácností eurozóny získanú z účtov za eurozónu, ročná miera rastu celkových finančných investícií sa v prvom štvrtroku 2010 zvýšila na úroveň 3,3 % (graf 38). Za týmto vývojom sa však skrývajú významné presuny v portfóliách. V skutočnosti príspevok investícií do obeživa a vkladov mierne poklesol. Domácnosti namiesto toho naďalej výraznejšie investovali do dlhodobějších a rizikovejších aktív v období strmej výnosovej krivky a zlepšenej nálady na trhoch. Konkrétne sa výrazne zvýšili investície do poistných a penzijných produktov a táto trieda aktív zostala najväčším prispievateľom k celkovému rastu finančných investícií. Mierne sa zvýšilo množstvo akcií a iných majetkových účastí zakúpených domácnosťami, pričom sa zároveň znížilo množstvo dlhových cenných papierov v priamej držbe domácností.

## FINANČNÁ POZÍCIA

Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácnosti k disponibilnému príjmu v druhom štvrtroku 2010 ďalej mierne vzrástol na úroveň na približne 97,5 %, teda pokračoval v miernom raste, ktorý sa zaznamenal v predchádzajúcich štvrtrokoch (graf 39). Tento vývoj odráža mierny nárast úverov domácnostiam a obmedzený rast príjmov, ktoré sa zaznamenali v posledných štvrtrokoch. Odhaduje sa, že pomer dlhu domácností k HDP v druhom štvrtroku ďalej rástol, i keď v menšej miere ako pomer dlhu k disponibilnému príjmu, 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 štvrtrokoch – na úroveň 2,2 % disponibilného príjmu v druhom štvrtroku, kde došlo k poklesu z hodnoty 2,3 % zaznamenatej v predchádzajúcom štvrtroku. Pomer zadlženosti domácností k príjmu sa mierne zvýšil, čo odráža vplyv nižších úrokových sadzieb.

Graf 39 Dlh domácností a platby úrokov

(v percentách)



Zdroj: ECB a Eurostat.

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



### 3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v eurozóne klesla z 1,7 % v júli na 1,6 % v auguste. Tento mierny pokles zrejme odráža bazické efekty spôsobené zložkou energií. Očakáva sa, že koncom roka sa ročná miera inflácie HICP mierne zvýši a bude vykazovať známky volatility. Celková inflácia by mala byť nízka aj v roku 2011, k čomu prispievajú slabé domáce cenové tlaky.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých má ročná miera inflácie HICP dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % v roku 2010 a 1,2 % až 2,2 % v roku 2011. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Euro systému z júna 2010 boli intervaly mierne upravené smerom nahor, predovšetkým v dôsledku vyšších cien komodít. Vyhliadky cenového vývoja ohrozujú mierne riziká rýchlejšieho rastu cien.

#### 3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa ročná miera inflácie HICP v eurozóne znížila z 1,7 % v júli na 1,6 % v auguste 2010 (tabuľka 6). Pri dlhodobejšom pohľade je zrejme, že ročná miera inflácie HICP zaznamenala v posledných dvoch rokoch prudké výkyvy. V dôsledku znižujúcich sa cien potravín a energií stabilne klesala od polovice roka 2008 do polovice roka 2009 a v júli 2009 dosiahla historicky najnižšiu úroveň -0,6 %. Najmä v dôsledku bazických efektov v druhej polovici roka 2009 sa opäť vrátila do kladného pásma. Od marca 2010 sa pohybuje okolo úrovne 1,5 %.

Pri podrobnejšom pohľade na vývoj indexu HICP môžeme vidieť, že ročná zmena cien energií prudko vzrástla z najnižšej úrovne -14,4 % v júli 2009 na 8,1 %. Pod tento nárast sa podpísal prudký rast cien ropy zaznamenaný od posledného leta a pozitívne bazické efekty. Najvýraznejšie spomedzi cien energetických položiek v tomto období rástli položky priamo súvisiace s cenami ropy (kvapalné palivá a osobná preprava). Spotrebiteľské ceny plynu zvyknú nasledovať podobný vývoj ako kvapalné palivá a osobná preprava, no s miernym oneskorením – ročná miera zmeny cien plynu sa v júli 2009 dostala do kladného pásma prvýkrát od mája 2009. Naopak ceny elektriny

Tabuľka 6 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

|                                  | 2008 | 2009  | 2009<br>Mar. | 2009<br>Apr. | 2009<br>Máj | 2009<br>Jún | 2010<br>Júl | 2010<br>Aug. |
|----------------------------------|------|-------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>HICP a jeho zložky</b>        |      |       |              |              |             |             |             |              |
| Celkový index <sup>1)</sup>      | 3,3  | 0,3   | 1,4          | 1,5          | 1,6         | 1,4         | 1,7         | 1,6          |
| Energie                          | 10,3 | -8,1  | 7,2          | 9,1          | 9,2         | 6,2         | 8,1         | .            |
| Nespracované potraviny           | 3,5  | 0,2   | -0,1         | 0,7          | 0,4         | 0,9         | 1,9         | .            |
| Spracované potraviny             | 6,1  | 1,1   | 0,5          | 0,6          | 0,9         | 0,9         | 0,9         | .            |
| Priemyselné tovary bez energií   | 0,8  | 0,6   | 0,1          | 0,2          | 0,3         | 0,4         | 0,5         | .            |
| Služby                           | 2,6  | 2,0   | 1,6          | 1,2          | 1,3         | 1,3         | 1,4         | .            |
| <b>Ostatné cenové indikátory</b> |      |       |              |              |             |             |             |              |
| Ceny priemyselných výrobcov      | 6,1  | -5,1  | 0,9          | 2,8          | 3,1         | 3,0         | .           | .            |
| Ceny ropy (v EUR za barel)       | 65,9 | 44,6  | 59,1         | 64,0         | 61,6        | 62,2        | 58,9        | 59,9         |
| Ceny neenergetických komodít     | 1,9  | -18,5 | 34,5         | 52,0         | 52,1        | 51,1        | 56,8        | 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 august 2010 je rýchlym odhadom Eurostatu.

zvyčajne zaznamenávajú idiosynkratickejší vývoj, avšak aj ich ročná miera zmeny sa počas roka 2010 zvyšovala. V prvej polovici roka ceny energií ovplyvňovali aj nadpriemerne vysoké marže rafinérií (merané ako rozdiel medzi cenou ropných produktov a cenami ropy). V letných mesiacoch sa však marže rafinérií v porovnaní s relatívne vysokými hodnotami zaznamenanými na začiatku roka znížili. Na základe aktuálnych termínovaných cien ropy možno očakávať, že inflácia cien energií bude relatívne stabilná na zvýšenej úrovni až do konca roka 2010, k čomu do určitej miery prispievajú aj mierne kladné príspevky nepriamych daní, pričom v roku 2011 by mala mierne klesnúť.

Po období záporných hodnôt od konca roka 2009 do začiatku roka 2010 sa ročná miera rastu cien všetkých potravín (vrátane alkoholických nápojov a tabaku) vrátila v marci 2010 do kladného pásma, počas jari a v letných mesiacoch pokračovala v raste, a v júli dosiahla 1,3 %. Vývoj cien potravín HICP v eurozóne v posledných mesiacoch ovplyvňovali dva hlavné faktory. Po prvé to boli slabnúce rastové bazické efekty spôsobené prudkými poklesmi zaznamenanými v minulom roku a po druhé nepriaznivé poveternostné podmienky ovplyvňujúce zložku nespracovaných potravín (najmä ovocia a zeleniny), ktorých cena sa v posledných mesiacoch výrazne zvýšila (tabuľka 4).

Na medzinárodných trhoch došlo v poslednom čase aj k prudkému rastu cien potravinových komodít, najnovšie údaje však nenasvedčujú, že by sa tieto nárasty preniesli na spotrebiteľov (pozri aj časť 1). K doposiaľ tlmenému prenosu došlo z dvoch dôvodov. Po prvé, dopad cenového šoku sa zvyčajne prejaví najprv na cenách výrobcov a až potom sa prenesie na maloobchodných predajcov a spotrebiteľov. Doposiaľ však existuje iba málo dôkazov o tlakoch v potravinovom výrobnom reťazci, pričom zložka potravinových produktov cien výrobcov zostáva relatívne tlmená. Po druhé, skúsenosti z minulosti ukazujú, že trvá približne 6 až 12 mesiacov, kým šok spôsobený cenami komodít prejde potravinovým výrobným reťazcom a odrazí sa na úrovni spotrebiteľov. Väčšina nárastov cien komodít na svetových trhoch sa pritom odohrala iba nedávno. Niektoré potravinové položky indexu HICP s vyšším zastúpením obilnín a iných komodít, ktoré sú väčšmi ovplyvnené rastúcimi cenami na svetových trhoch, zaznamenali aj v júli záporné tempá rastu. Nedávny rast cien komodít predstavuje riziko rýchlejšieho rastu cien potravín v najbližších mesiacoch. Vyhliadky zložky cien potravín indexu HICP sprevádza vysoká miera neistoty.

Vývoj ročnej inflácie HICP bez všetkých potravinových a energetických položiek, ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP, zaznamenával počas väčšej časti roka 2008 a v priebehu roka 2009 postupný pohyb smerom nadol. V roku 2010 sa tento klesajúci trend zastavil a ročná miera zmeny inflácie HICP bez všetkých potravinových a energetických položiek sa pohybovala blízko úrovne 1 %. Najnovšie údaje naznačujú rast indexu HICP bez potravín a energií v júli o 1,0 %, v porovnaní s obdobím predchádzajúcich dvanástich mesiacov. Vývoj inflácie HICP bez potravín a energií nekopíroval ročnú mieru rastu celkovej inflácie HICP, ktorá sa po poklese inflácie v lete a na jeseň roka 2009 postupne zvyšovala. Ukazovateľ „základnej inflácie“ navyše vykazoval menšiu dávku volatility ako agregát HICP.

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. Po dosiahnutí veľmi nízkych, no stále kladných hodnôt na začiatku roka 2010 inflácia neenergetických priemyselných tovarov v posledných mesiacoch mierne rástla. Podľa najnovších údajov ročná miera zmeny cien neenergetických priemyselných tovarov v júli 2010 predstavovala 0,5 %. Inflácia neenergetických priemyselných tovarov zostala tlmená, odrá-

žajúc slabý dopyt zo strany spotrebiteľov a mierny rast miezd. Jej nedávny nepatrný nárast však naznačuje prerušenie postupného poklesu zaznamenávaného od roka 2008.

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.). Mierny rast inflácie neenergetických priemyselných tovarov v posledných mesiacoch spôsobili najmä vyššie príspevky zložiek tovarov strednodobej a dlhodobej spotreby. Najnovšie údaje o cenách tovarov strednodobej spotreby naznačujú vyššie ročné miery zmeny väčšiny položiek, aj keď ceny oblečenia ovplyvnili výrazné sezónne zľavy. Záporný príspevok cien tovarov dlhodobej spotreby k inflácii neenergetických priemyselných tovarov v posledných mesiacoch postupne zmizol, pričom ročná miera zmeny tejto zložky sa v júli 2010 zvýšila na nulu a zaznamenala tak prvý nie záporný výsledok od decembra 2007. Pod tento vývoj sa podpísali najmä ceny automobilov, ktoré sa v júli 2010 medziročne zvýšili prvýkrát od jari 2009, odrážajúc poskytovanie nižších zliav. Tento nárast prevážil pokračujúci pokles cien niektorých druhov spotrebnej elektroniky. Inflácia tovarov krátkodobej spotreby v júli opäť klesla na 0,9 %, v porovnaní s 1,2 % v prvom štvrťroku. Pokles odrážal nižšie miery zmeny cien mnohých položiek v dôsledku pretrvávajúceho slabého dopytu.

Dostupné hlavné ukazovatele inflácie neenergetických priemyselných tovarov, ako napríklad vývoj cien výrobcov spotrebného tovaru (bez potravín a tabaku) a dovozných cien spotrebného tovaru (opäť bez potravín a tabaku) na jednej strane naznačujú ďalšie oslabovanie domácich tlakov, na druhej strane ale naznačujú rast externých cenových tlakov v dôsledku nedávneho vývoja v oblasti výmenných kurzov a vyššej globálnej inflácie. Tento vývoj spolu s postupným rastom domáceho dopytu signalizuje o niečo vyššiu infláciu neenergetických priemyselných tovarov v najbližších štvrťrokoch v porovnaní s prvou polovicou tohto roka.

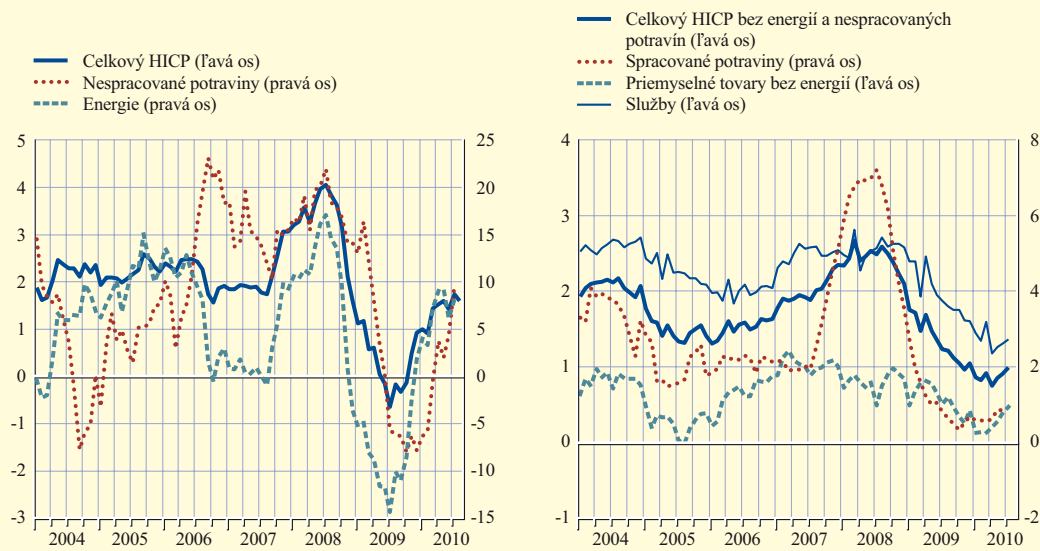
Po poklese na 1,2 % v apríli 2010 – najnižšiu úroveň od roku 1991 – sa ročná miera rastu inflácie cien služieb postupne zvýšila. Podľa najnovších údajov medziročná zmena inflácie cien služieb bola v júli 1,4 %. Údaje za posledné mesiace naznačujú, že klesajúci trend inflácie cien služieb zaznamenávaný od jesene 2008 sa zrejme zastavil.

Hlavnou hnacou silou rastu celkovej inflácie v oblasti služieb boli zložky rekreačných a osobných služieb, ktoré sa na cenách služieb podieľajú približne jednou tretinou, keď v júli 2010 vzrástli z aprílových 0,4 % na 1 %. Táto zložka zahŕňa voľnočasové položky, ako napríklad dovolenkové zájazdy, reštaurácie a ubytovacie služby, ktorých miera inflácie klesla v dôsledku slabého dopytu zo strany spotrebiteľov a vysokej konkurencie na veľmi nízke hodnoty. Zdá sa, že inflácia voľnočasových položiek dosiahla svoje dno a v súvislosti so zvyšujúcou sa spotrebiteľskou dôverou a spotrebiteľskými výdavkami začína mierne rásť.

Spomedzi ďalších služieb začína mierne rásť aj inflácia cien prepravných služieb, čo zrejme súvisí s predchádzajúcim rastom cien ropy. V zložke nehnuteľností na bývanie (predovšetkým prenájmov) sa inflácia naopak znižovala, keď v júli dosiahla 1,7 %, v porovnaní s 2,1 % v júli 2009. Pod tento pokles sa zrejme do určitej miery podpísal oneskorený vplyv klesajúcich cien nehnuteľností na bývanie. Viac informácií o vývoji cien nehnuteľností v eurozóne je v boxe 4. Podobne ako pred dvanástimi mesiacmi, ročná miera zmeny cien telekomunikačných služieb v júli 2010 predstavovala -0,8 %, no počas tohto obdobia sa pohybovala v intervale od -1,1 % do -0,3 %.

Graf 40 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Inflácia cien služieb by mala byť relatívne stabilná až do konca roka 2010, v dôsledku postupného rastu domáceho dopytu by však mala počas roka 2011 mierne rásť. K jej rastu môžu prispieť aj rastúce ceny komodít. Infláciu cien služieb môžu v niektorých krajinách v najbližších mesiacoch ovplyvniť aj nárasty nepriamych daní a regulovaných cien. Tieto rastové tlaky by mal do určitej miery kompenzovať mierny rast miezd.

## Box 4

## POROVNANIE TRENDOV VÝVOJA CIEN KOMERČNÝCH A REZIDENČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ V EUROZÓNE

Napriek mnohým rozdielom medzi tržmi s komerčnými a rezidenčnými nehnuteľnosťami majú oba trhy niekoľko spoločných hnacích síl súvisiacich s ponukovými a dopytovými faktormi, ako aj štrukturálnymi faktormi.<sup>1</sup> Na strane dopytu sú určujúcimi faktormi na oboch trhoch príjmy a bohatstvo, zatiaľ čo na strane ponuky elasticita trhov vo veľkej miere určuje reakcie cien a kvantity na zmeny v dopyte. Reakcia ponuky na zmeny cien navyše závisí od všeobecných úverových podmienok, dynamiky vstupných nákladov, dostupnosti pozemkov a ďalších štrukturálnych faktorov, akými sú napríklad obmedzenia a legislatívne prekážky pri získavaní povolenia na výstavbu a zhodnocovanie pozemkov.<sup>2</sup>

1 Pre podrobný prehľad hnacích síl na trhu s komerčnými nehnuteľnosťami pozri „Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU bank's exposures“, ECB, december 2008 a článok „Euro area commercial property markets and their impact on banks“, Mesačný bulletin, ECB, február 2010.

2 Pre bližšie informácie o štrukturálnych faktoroch ovplyvňujúcich ceny nehnuteľností na bývanie pozri „Structural factors in the EU housing markets“, ECB, 2003 a „Housing finance in the euro area“, Occasional Paper Series, No 101, ECB, marec 2009. Pre informácie o faktoroch ovplyvňujúcich ceny komerčných nehnuteľností pozri „Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures“, ECB, december 2008.

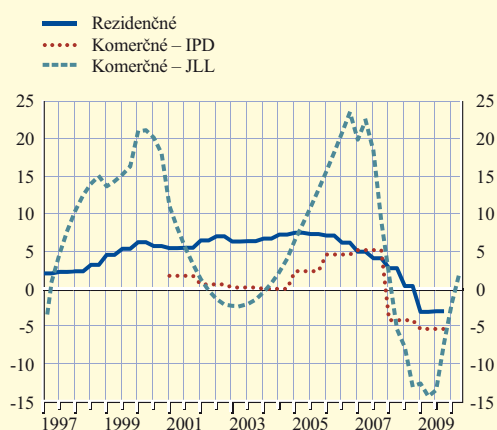
Pokiaľ ide o štrukturálne faktory, miera obsadenosti v eurozóne ako celku napriek výrazným rozdielom v jednotlivých krajinách má tendenciu byť vyššia na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, než na trhu s komerčnými nehnuteľnosťami. Čo sa týka úverových podmienok, bežná lehota splatnosti úverov je oveľa dlhšia na trhu s rezidenčnými, než s komerčnými nehnuteľnosťami. Okrem toho typicky vyšší pomer objemu úverov a hodnoty na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie môže odzrkadľovať rozdiely v požiadavkách na kolaterál na získanie úveru, čo čiastočne súvisí s rozdielnym vnímaním rizika nesplatenia v sektore komerčných nehnuteľností a nehnuteľností na bývanie. Tieto faktory môžu prispievať aj k rôznym reakciám trhov s nehnuteľnosťami na bývanie a komerčnými nehnuteľnosťami na situáciu v oblasti ponuky a dopytu.

Treba pripomenúť, že pri analýze vývoja cien rezidenčných a komerčných nehnuteľností je potrebná značná opatrnosť, nakoľko problémy týkajúce sa rozsahu, kvality a reprezentatívnosti údajov prispievajú k vysokej miere neistoty sprevádzajúcej akékoľvek hodnotenie vývoja cien rezidenčných a komerčných nehnuteľností. Porovnanie týchto dvoch trhov je nesmierne obtiažne aj vzhľadom na rozdielne štatistické a metodologické postupy pri odhadovaní cien. Zatiaľ čo odhady cien nehnuteľností na bývanie sú založené na reálnych transakciách, odhady cien komerčných nehnuteľností vychádzajú z ocenenia kapitálovej hodnoty nehnuteľností, teda trhovej ceny zníženej o kapitálové výdavky, údržbu a znehodnotenie. Keďže ocenenia sú svojou podstatou subjektívne, v odhadoch cien komerčných nehnuteľností môžu existovať výrazné rozdiely podľa jednotlivých hráčov na trhu, čo sa rozoberá v ďalšom texte. Rozdiely môžu byť spôsobené aj rozmanitým pokrytím príslušného trhu.

Za daných podmienok môžeme pri detailnejšom pohľade na vývoj na oboch trhoch za posledných 13 rokov – najdlhšieho obdobia, za ktoré je dostupný kompletný súbor údajov (graf A) – zhodnotiť, že pohyby cien komerčných nehnuteľností v eurozóne boli výraznejšie a oveľa výraznejšie kopírovali podnikateľský cyklus než ceny nehnuteľností na bývanie. Čo do rozsahu, ročná miera rastu komponentov kancelárie a „jednotkové obchody“ (definovaného ako maloobchodná prevádzka umiestnená na hlavnej nákupnej ulici) cien komerčných nehnuteľností dosiahla na prelome rokov 2002 a 2003 takmer nulovú hodnotu, a v roku 2007 vysokú úroveň od 5 % do 20 %, v závislosti od použitého ukazovateľa. Výrazný rozdiel v rozsahu týchto dvoch dostupných ukazovateľov cien komerčných nehnuteľností v eurozóne možno pripísať pokrytiu: zatiaľ čo údaje Investment Property Databank (IPD) zachytávajú trendy na celom trhu, index Jones Lang LaSalle (JLL) zachytáva iba kapitálové hodnoty najkvalitnejších kancelárií a „jednot-

Graf A Ceny nehnuteľností v eurozóne

(nominálne údaje; ročná percentuálna zmena)



Zdroje: Ceny rezidenčných nehnuteľností sú založené na výpočtoch ECB a národných údajoch, zatiaľ čo ceny komerčných nehnuteľností vychádzajú z kapitálových hodnôt kancelárií a „jednotkových obchodov“ z indexov Jones Lang LaSalle (JLL) a Investment Property Databank (IPD).  
Poznámky: Agregát cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne je vypočítaný z národných údajov pokrývajúcich viac ako 90 % HDP eurozóny pre dané obdobie. Štvrťročné údaje za trh s nehnuteľnosťami na bývanie sú interpolované z polročných údajov úplnej vzorky a v prípade komerčných nehnuteľností sú interpolované z ročných údajov za obdobie pred rokom 2007.

kových obchodov“. Na porovnanie ročná miera rastu cien nehnuteľností na bývanie bola v rokoch 2001 až 2007 relatívne stabilná v rozpätí od 4,5 % do 7 %. Pokiaľ ide o cyklickú dynamiku, zjavné znižovanie cien komerčných nehnuteľností v období hospodárskeho spomalenia v roku 2001 sa na cenách nehnuteľností na bývanie vôbec neprejavilo. Nedávny pokles cien nehnuteľností bol však zaznamenaný v oboch sektoroch. Odolnosť trhu s nehnuteľnosťami na bývanie počas oslabenia v roku 2001 môže odrážať podnikateľskú podstatu tohto spomalenia. Trhy s nehnuteľnosťami na bývanie v mnohých krajinách zrejme stále ťažili z prechodu na režim nízkych úrokových sadzieb po prijatí eura. Okrem toho sa zdá, že rekordne vysoké tempo rastu cien komerčných nehnuteľností v období rokov 2006 a 2007 sa dostavilo o niečo neskôr než v prípade cien nehnuteľností na bývanie. Najnovšie údaje naznačujú medziročný rast cien komerčných nehnuteľností v druhom štvrťroku 2010 o 2,2 %. Údaje dostupné za vybrané krajiny eurozóny naznačujú, že pokles cien nehnuteľností na bývanie sa na začiatku roka 2010 mierne spomalil, resp. zastavil, čo by mohlo predznamenávať stabilizáciu cien.

Výkyvy cien nehnuteľností v jednotlivých krajinách boli tiež oveľa miernejšie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie než na trhu s komerčnými nehnuteľnosťami (graf B). V relatívnom vyjadrení vykazujú údaje o vývoji cien nehnuteľností na bývanie v jednotlivých krajinách menšie rozdiely než v prípade cien komerčných nehnuteľností, čo potvrdzujú aj relatívne úzke štvrťročné intervaly.<sup>3</sup>

Ako je uvedené vyššie, vývoj na trhu s rezidenčnými a komerčnými nehnuteľnosťami závisí od situácie v oblasti dopytu a vo všeobecnosti súvisí s vývojom podnikateľského cyklu. Graf C porovnáva infláciu cien rezidenčných a komerčných nehnuteľností v eurozóne s tempom rastu reálneho HDP. Zdá sa, že ceny komerčných nehnuteľností vo väčšej miere súvisia s vývojom pod-

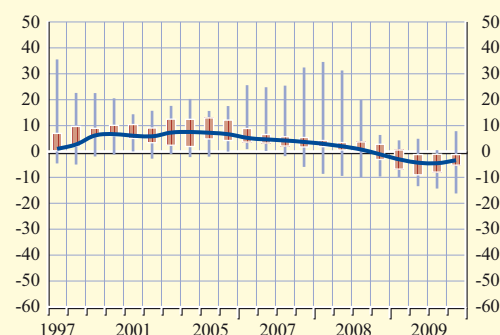
3 Napriek výraznému vplyvu hraničných položiek, ktorých miery rastu presiahli 30 %, predovšetkým v roku 2008.

## Graf B Ceny nehnuteľností v krajinách eurozóny

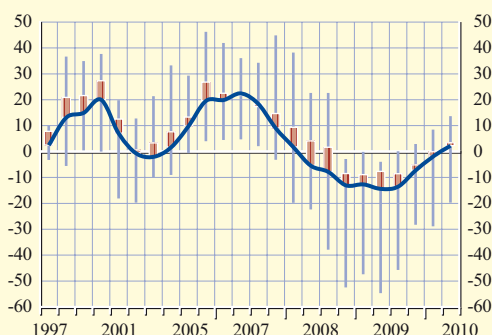
(ročná percentuálna zmena; maximum, minimum, štvrťročný interval a vážený priemer)

— Vážený priemer

a) Rezidenčné



b) Komerčné

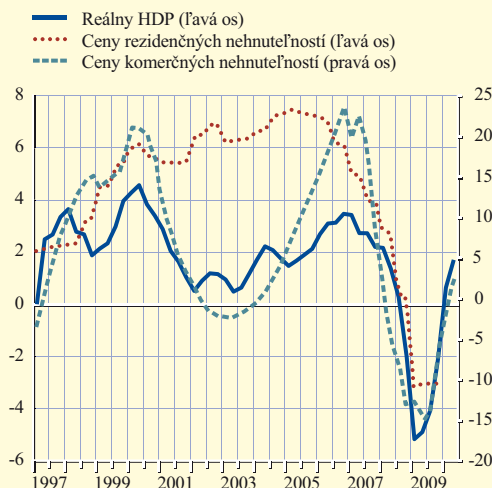


Zdroje: Ceny rezidenčných nehnuteľností sú založené na výpočtoch ECB, národných údajoch a údajoch OECD. Ceny komerčných nehnuteľností sú založené na kapitálových hodnotách kancelárií a „jednotkových obchodov“ z indexu Jones Lang LaSalle. Poznámky: Agregované váhy sú založené na nominálnom HDP v roku 2007. Odhadovaný agregát za eurozónu je založený na interpolovaných štvrťročných údajoch OECD za Taliansko a Nemecko. Údaje o komerčných nehnuteľnostiach na Cypre, Malte, Slovensku a v Slovinsku nie sú dostupné.



**Graf C Ceny nehnuteľností a rast reálneho HDP**

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroje: Eurostat, Jones Lang LaSalle a výpočty ECB založené na národných údajoch.

mieru obsadenosti než segmenty kancelárií a „jednotkových obchodov“ trhu s komerčnými nehnuteľnosťami – tento faktor môže tmiť koreláciu nehnuteľností na bývanie a podnikateľského cyklu.

Profil rastu cien nehnuteľností môžeme hodnotiť na báze dvoch štandardných hodnotiacich ukazovateľov, ktoré porovnávajú ceny nehnuteľností s výškou nájomného a zdrojmi príjmov. Toto porovnanie by sa malo brať s rezervou, vzhľadom na krátkodobú povahu ukazovateľov

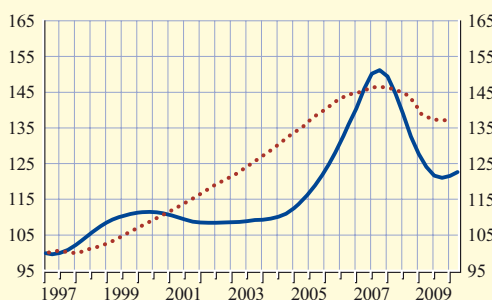
nikateľského cyklu než ceny nehnuteľností na bývanie. K väčšej miere cyklickosti cien komerčných nehnuteľností môže prispievať niekoľko faktorov: i) komerčné nehnuteľnosti, ako napríklad kancelárske budovy, „jednotkové obchody“ a priemyselné budovy využívajú spoločnosti ako „vstup“ vo výrobnom procese, ktorý úzko súvisí s produkciou a vyhliadkami zamestnanosti, ii) ceny komerčných nehnuteľností sú založené na oceneniach, ktoré spoločnosti zvyčajne robia kvôli výročným správam na ročnej alebo polročnej báze, čo naznačuje vyššiu frekvenciu zmien cien komerčných nehnuteľností než cien nehnuteľností na bývanie. To spôsobuje užší vzťah medzi cenami komerčných nehnuteľností a podnikateľským cyklom; iii) nehnuteľnosti na bývanie primárne uspokojujú potrebu domácností zabezpečiť si strechu nad hlavou, a preto dosahujú vyššiu

**Graf D Hodnotiace ukazovatele cien nehnuteľností**

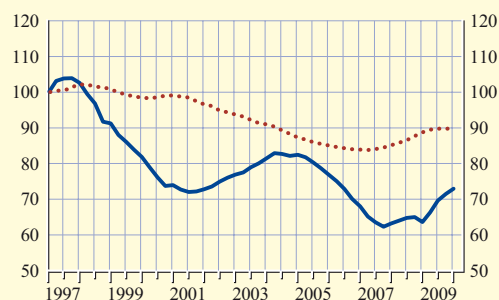
(index: 1. štvrťrok 1997 = 100)

— Komerčné  
..... Rezidenčné

a) Prístup na báze oceňovania aktív: pomer ceny nehnuteľnosti a výšky nájomného



b) Pomer „hrubej“ dostupnosti na trhu s nehnuteľnosťami v eurozóne



Zdroje: Eurostat, Jones Lang LaSalle a výpočty ECB založené na národných účtoch.

Poznámky: V prípade trhu s nehnuteľnosťami na bývanie „hrubá“ dostupnosť súvisí s pomerom príjmu a ceny, zatiaľ čo v prípade trhu s komerčnými nehnuteľnosťami súvisí s pomerom ziskovosti firiem a ceny. Ziskovosť firiem je definovaná ako hrubé prevádzkové prebytky bez príjmu samostatne zárobkovo činných osôb.

– na hodnotenie referenčnej rovnovážnej hodnoty je zvyčajne potrebný dlhodobý priemer – a jednoduchosť hodnotiaceho ukazovateľa. Prvý ukazovateľ (pomer ceny a výšky nájomného) je založený na predpoklade, že hodnota nehnuteľnosti ako aktíva by sa nemala výrazne odchyľovať od diskontovaných tokov jej budúceho nájomného, zatiaľ čo v prípade druhého ukazovateľa (pomer príjmu a ceny) ide o ukazovateľ „hrubej“ dostupnosti.<sup>4</sup> Pokiaľ ide o pomer ceny a výšky nájomného (panel a) v grafe D), ceny nehnuteľností na bývanie vykázali v hodnotenom období oveľa stabilnejší prírastok v ocenení, zatiaľ čo ceny komerčných nehnuteľností zaznamenali výrazný a mimoriadne vysoký prírastok na vrchole posledného podnikateľského cyklu a v porovnaní s cenami nehnuteľností na bývanie sa nachádzajú v pokročilejšej fáze procesu korekcie. Ukazovateľ „hrubej“ dostupnosti (panel b) v grafe D) sa však na oboch trhoch zlepšil od konca roka 2007 iba mierne.

Na rozdiel od viacerých spoločných hnacích síl zaznamenali trhy s komerčnými a rezidenčnými nehnuteľnosťami v hodnotenom období odlišný vývoj. Pohyb cien komerčných nehnuteľností v eurozóne bol výraznejší než v prípade cien nehnuteľností na bývanie, a tiež užšie kopirovali podnikateľský cyklus. Aktuálny vývoj naznačuje známky spomaľovania poklesu, resp. prvé známky rastu cien nehnuteľností tak na trhu s komerčnými nehnuteľnosťami, ako aj s nehnuteľnosťami na bývanie.

4 Aj keď je na výpočet indexov dostupnosti možné použiť niekoľko rôznych ukazovateľov príjmu, v prípade rezidenčných nehnuteľností sa zvyčajne používa disponibilný príjem, zatiaľ čo v prípade komerčných nehnuteľností sa používa ukazovateľ ziskovosti firiem z národných účtov.

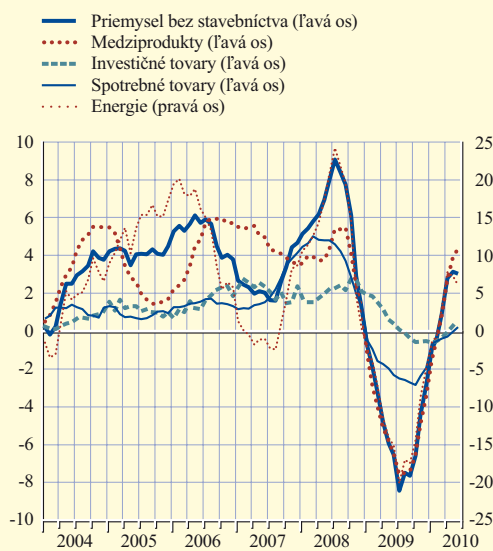
### 3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Najnovšie údaje o cenách priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) naznačujú určité známky stabilizácie v porovnaní s rastúcim trendom z letných mesiacov roku 2009 (graf 41). Ročná miera zmeny cien priemyselných výrobcov sa postupne zvýšila z najnižšej úrovne -8,4 % zaznamenanéj v júli 2009. V marci 2010 sa dostala do kladného pásma a v júni predstavovala 3,0 %. Celkový index môžeme rozdeliť na ceny energií, polotovarov, spotrebného tovaru a investičného tovaru. Rastúci trend 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 celkového rastu cien ropy a surovín od minulého leta. 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 šiestich mesiacoch roka 2010 rástla. V júni ročná miera zmeny spotrebného tovaru dosiahla 0,2 % – prvý kladný výsledok od decembra 2008. Nárast sčasti spôsobili vyššie ceny výrobcov spotrebného tovaru, ktoré zrejme spôsobili mierne pozitívnejšie vyhliadky konečného dopytu. V poslednom čase sa zvýšila aj medziročná zmena cien investičného tovaru (vrátane strojov, motorových vozidiel a výrobkov z kovu), ktorá v máji a júni dosiahla 0,3 %, po sérii záporných hodnôt dosiahnutých v období od augusta 2009 do apríla 2010. Postupné oživenie tejto zložky čiastočne odráža vyšší dopyt po investičnom tovare vyrobenom v eurozóne.

Údaje z prieskumov o cenových tlakoch vo výrobnom reťazci naznačujú stabilizáciu rastového trendu v minulom roku. Pokiaľ ide o index nákupných manažérov, prvé údaje o cenách za august naznačujú mierne zmeny vstupných a výstupných cien firiem (graf 42). Indexy vstupných a účtovaných cien vo výrobnom sektore sa v auguste mierne znížili, zatiaľ čo v sektore služieb mierne

**Graf 41 Štruktúra cien priemyselných výrobcov**

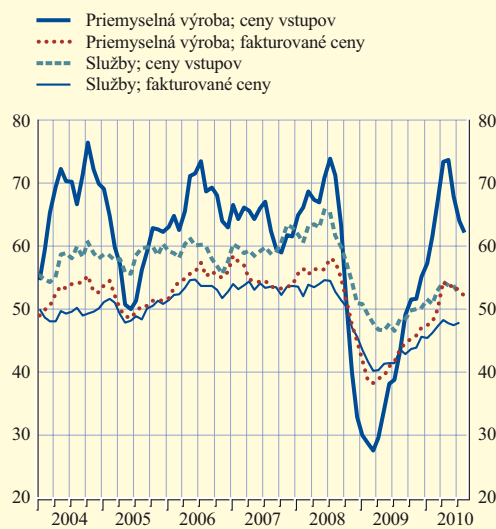
(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

**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.

narástli. Účtované ceny však i napriek tomu zostali pod hraničnou hodnotou 50, čo naznačuje ich pokles. Napriek stabilizácii pozorovanej od mája všetky indexy zaznamenávajú od druhého štvrtroka 2009 relatívne rýchly rast. 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

Vzhľadom na oneskorenie, s ktorým trh práce reaguje na zmeny aktivity, vývoj nákladov práce v eurozóne bol aj počas hospodárskeho spomalenia relatívne pozitívny a začal sa oslabovať až v treťom štvrtroku 2009, približne jeden rok po tom, ako sa štvrtročný rast HDP eurozóny zmenil na záporný. Odolnosť nákladov práce v tomto období odrážala priemernú dĺžku mzdových dohôd 1,5 roka (podobne ako v prípade vývoja dojednaných miezd), a tiež mechanickú podporu rastu hodinovej mzdy v dôsledku vývoja počtu odpracovaných hodín, ktorý v závere roka 2008 a na začiatku roka 2009 prudko klesol. Pokles počtu odpracovaných hodín odzrkadľoval časté využívanie flexibilných časových účtov – najmä v Nemecku – v rámci ktorých môžu zamestnanci odpracovať menej hodín v období nízkeho dopytu bez toho, aby to ovplyvnilo ich celkovú odmenu, a následne pracovať viac v čase vyššieho dopytu. Rýchlejší rast hodinových nákladov práce v eurozóne na začiatku roka 2009 podporili aj vládou dotované schémy skráteného pracovného času – opatrenia, ktorých cieľom bolo predísť hroziacemu znižovaniu zamestnanosti, predovšetkým v priemysle. V rámci týchto schém mali podniky možnosť znížiť počet hodín odpracovaných ich zamestnancami, pričom národné vlády doplácali mzdu týchto zamestnancov. Podniky vo väčšine prípadov súhlasili, že sa budú na týchto dotáciách podieľať, čo tiež prispelo k rastu hodinových miezd.

Pokiaľ ide o odmenu na zamestnanca, jej pokles, ktorý sa začal na konci roka 2008, sa v roku 2009 ešte prehĺbil najmä v súkromnom sektore, keď sa podniky snažili využiť všetky dostupné flexibilné zložky miezd na znižovanie mzdových nákladov, čo spôsobilo výrazne záporný posun miezd. Vývoj vo verejnom sektore bol od konca roka 2009 miernejší (pozri box „Wage developments in the euro area and the United States during the economic downturn: a comparative analysis“ v tohtoročnom májovom vydaní Mesačného bulletinu a článok „Labour market adjustments to the recession in the euro area“ v tohtoročnom júlovom vydaní Mesačného bulletinu).

Najnovšie ukazovatele nákladov práce vykazujú ich celkovú stabilizáciu v prvom štvrťroku 2010 (graf 43 a tabuľka 7). Ročná miera rastu odmeny na zamestnanca v eurozóne v prvom štvrťroku 2010 dosiahla 1,5 %, čo predstavuje mierny nárast oproti predchádzajúcemu štvrťroku. Sektorové údaje naznačujú, že mierny rast odmeny na zamestnanca v prvom štvrťroku 2010 bol do veľkej miery spôsobený vývojom v priemysle. Ročný rast nákladov práce v eurozóne sa tiež zrýchlil, konkrétne z 1,7 % v poslednom štvrťroku 2009 na 2,1 %. Tento nárast možno považovať za normalizáciu prudkého poklesu zaznamenaného v poslednom štvrťroku 2009, keď sa ročný rast nákladov práce znížil o 0,9 percentuálneho bodu.

Čo sa týka vývoja dojednaných miezd (v súčasnosti jediné údaje o nákladoch práce dostupné za druhý štvrťrok 2010) ich ročná miera rastu predstavovala v danom štvrťroku 1,8 % a v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa nezmenila. Ročné miery rastu zaznamenané v prvom a druhom štvrťroku 2010 sú najnižšie od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1991. V najbližších štvrťrokoch sa očakáva nízka ročná miera rastu dojednaných miezd, resp. jej pokles, nakoľko nové dohody obsahujú iba mierny rast miezd v súkromnom aj verejnom sektore.

Po rekordne nízkej hodnote nameranej v prvom štvrťroku 2009 sa rast produktivity v eurozóne v nasledujúcich štvrťrokoch neustále zlepšoval, k čomu prispela oneskorená úprava počtu zamest-

Graf 43 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Tabuľka 7 Indikátory nákladov práce

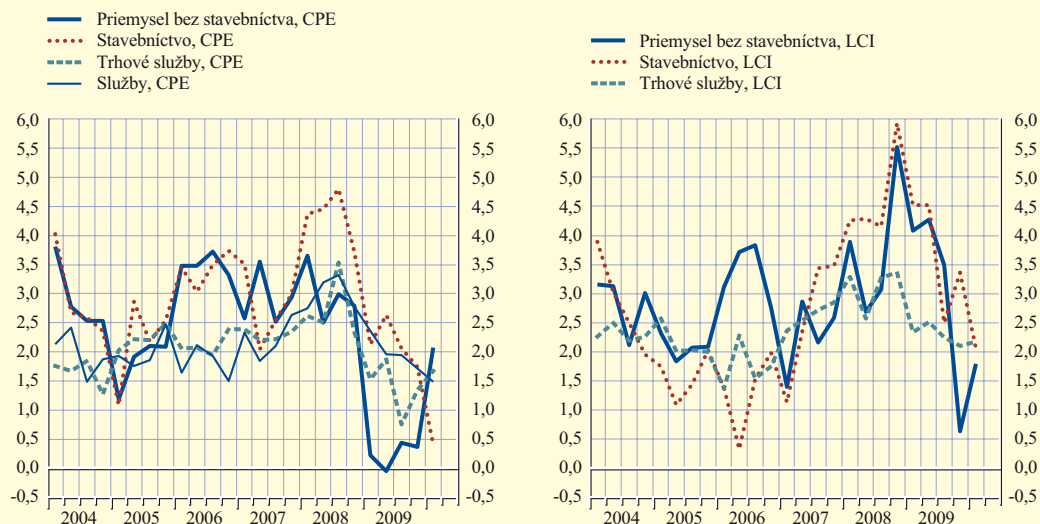
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

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

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

**Graf 44 Vývoj nákladov práce podľa sektorov**

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

nancov vzhľadom na vývoj rastu produkcie. V prvom štvrťroku 2010 sa medziročná produktivita na zamestnanca vrátila do kladného pásma a zaznamenala rast o 2,1 %. Vyššia produktivita a tlmený ročný rast odmeny na zamestnanca spôsobili pokles medziročnej miery rastu jednotkových nákladov práce z 1,3 % v poslednom štvrťroku 2009 na -0,6 % v prvom štvrťroku 2010. Tieto údaje sú v ostrom kontraste s rekordne rýchlym rastom na úrovni takmer 6 % z prvého štvrťroku 2009 a v budúcnosti by mali podporiť ziskové marže podnikov.

Vývoj na trhu práce a pokračujúce oživenie hospodárstva by malo naštartovať ročný rast produktivity, ktorý spolu s miernym rastom odmeny na zamestnanca prispievajú v priebehu roka 2010 k pomalšiemu rastu jednotkových nákladov práce podnikov v eurozóne.

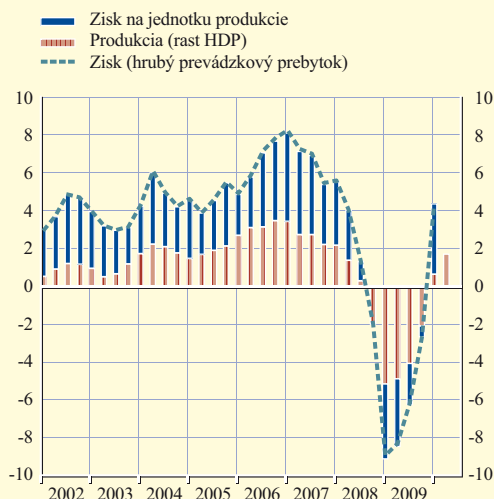
### 3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

Recesia v rokoch 2008 a 2009 so sebou priniesla prudký a dlhotrvajúci pokles ziskov spôsobený klesajúcou produktivitou firiem v dôsledku odolných nákladov práce a menej výraznej úpravy počtu zamestnancov v porovnaní s minulými obdobiami cyklického oslabovania.<sup>1</sup> Po piatich štvrťrokoch neustáleho poklesu od konca roka 2008 (graf 45) zaznamenala ziskovosť podnikov v eurozóne v prvom štvrťroku 2010 medziročný nárast o 4,4 %. Pod tento rast sa podpísala expanzia hospodárskej aktivity (objem) a vyšší jednotkový zisk (marža na jednotku produkcie), ktorý podporil pomalší rast jednotkových nákladov práce.

<sup>1</sup> Bližšie informácie v boxe „Profit developments and their behaviour after periods of recession“ vo vydaní Mesačného bulletinu ECB z apríla 2010.

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

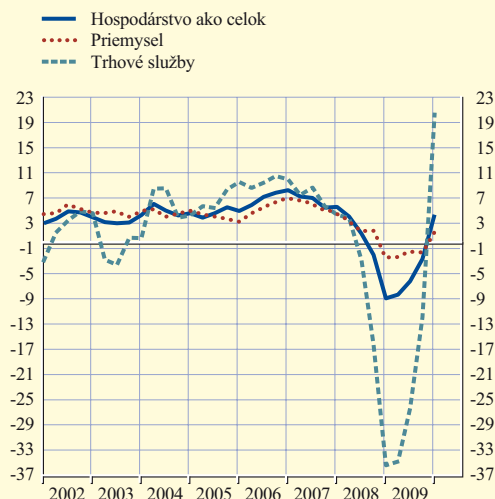
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

**Graf 46 Rast zisku v eurozóne v jednotlivých oblastiach**

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Pokiaľ ide o vývoj v hlavných oblastiach aktivity (priemysel a trhovú službu), rast ziskov bol výrazný predovšetkým v priemysle, kde sa zisky v prvom štvrťroku 2010 medziročne zvýšili o 20 % (graf 46). Tento rast bol zaznamenaný po medziročnom poklese o takmer 28 % v roku 2009, čo dokazuje, že ziskovosť v tomto sektore zvykne v období oslabenia výraznejšie klesať. Napriek nedávnomu nárastu je miera ziskovosti v priemysle v roku 2010 stále nízka a pohybuje sa blízko úrovne z polovice roka 2004. V prvom štvrťroku 2010 sa medziročne zvýšila aj ziskovosť v oblasti trhovných služieb (o 1,5 %), po štyroch štvrťrokoch poklesu za sebou v priebehu roku 2009.

Rastúci dopyt a očakávaný cyklický rast produktivity by mal podporiť ďalší rast ziskovosti, podobne ako v prípade predchádzajúcich období cyklického rastu. Túto perspektívu však v krátkodobom horizonte naďalej sprevádza vysoká miera neistoty.

### 3.5 VÝHĽAD INFLÁCIE

Očakáva sa, že koncom roka sa ročná miera inflácie HICP mierne zvýši a bude vykazovať známky volatility. Miera inflácie by mala byť nízka aj v roku 2011, k čomu prispievajú nízke domáce cenové tlaky.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých má ročná miera inflácie HICP dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % v roku 2010 a 1,2 % až 2,2 % v roku 2011 (box 6). V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z júna 2010 boli intervaly mierne upravené smerom nahor, predovšetkým v dôsledku vyšších cien komodít.



Perspektívu cenového vývoja mierne ohrozujú riziká rýchlejšieho rastu cien. Týkajú sa predovšetkým vývoja cien energií a neropných 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 pod kontrolou.

## 4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Hospodárska aktivita v eurozóne sa od polovice roka 2009 zvyšuje. Reálny HDP eurozóny sa v druhom štvrtroku 2010 výrazne zvýšil na štvrtročnej báze o 1,0 %, k čomu prispel pokračujúci globálny rast a čiastočne aj dočasné domáce faktory. Najnovšie údaje a prieskumy vo všeobecnosti potvrdzujú spomalenie očakávané v druhej polovici roka, a to nielen na globálnej úrovni, ale aj v rámci eurozóny. Napriek pretrvávajúcej neistote však naďalej naznačujú pozitívne tempo oživenia v eurozóne. Pokračujúce oživenie vo svete a jeho vplyv na dopyt po vývoze z eurozóny, ako aj akomodatívny charakter menovej politiky a opatrenia prijaté na obnovenie funkčnosti finančného systému by mali naďalej podporovať hospodárstvo eurozóny. Pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektorech a vyhliadky pracovného trhu by však mali tempo oživenia utlmovať.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 1,4 % do 1,8 % v roku 2010 a od 0,5 % do 2,3 % v roku 2011. Pri pretrvávajúcej neistote mierne prevažujú riziká pomalšieho hospodárskeho rastu.

### 4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Hospodárska aktivita v eurozóne sa od polovice roka 2009 zvyšuje, po období oslabovania od druhého štvrtroku 2008 do druhého štvrtroku 2009. Podľa prvých odhadov Eurostatu sa reálny HDP eurozóny zvýšil v druhom štvrtroku 2010 na štvrtročnej báze o 1,0 %, v porovnaní s nárastom o 0,3 % v prvom štvrtroku 2010 a o 0,2 % v poslednom štvrtroku 2010. Obe štvrtročné miery rastu boli upravené smerom nahor o 0,1 percentuálneho bodu (graf 47). Dostupné ukazovatele naznačujú pokračovanie rastu hospodárskej aktivity aj v období po prvom polroku 2010, avšak nižším tempom ako v druhom štvrtroku. V eurozóne sa očakáva mierne tempo hospodárskeho oživenia, a to vzhľadom na doznievanie dočasných podporných faktorov.

Pod rýchly rast reálneho HDP v druhom štvrtroku 2010 sa podpísal najmä pozitívny príspevok domáceho dopytu vo výške 0,7 percentuálneho bodu. Čistý vývoz a zásoby vykázali tiež pozitívne, i keď nižšie príspevky.

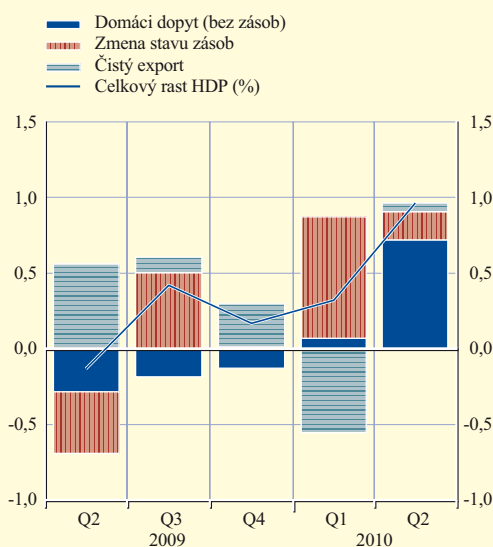
### SÚKROMNÁ SPOTREBA

Zatiaľ čo hospodárska aktivita v eurozóne sa začala v druhej polovici roka 2009 oživovať, súkromná spotreba zostala po prudkom oslabení počas posledného hospodárskeho spomalenia na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 tlmená. V druhom štvrtroku 2010 sa však súkromná spotreba zvýšila o 0,5 %, v porovnaní s 0,2 % v prvom štvrtroku. Najnovšie ukazovatele naznačujú pokračovanie rastu spotrebiteľských výdavkov aj v treťom štvrtroku 2010.

Hlavnou príčinou pomalého rastu spotreby, napriek oživeniu hospodárskej aktivity, bola nepriaznivá situácia na trhu práce, ktorá ovplyvnila reálny disponibilný príjem domácností. Níz-

Graf 47 Príspevky k rastu reálneho HDP

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

ka inflácia HICP v roku 2009 však prispela k rastu reálneho príjmu. Inflácia je v poslednom čase vyššia, čo nepriaznivo ovplyvňuje rast reálneho príjmu, na druhej strane sa však v prvom štvrtroku tohto roka stabilizovala zamestnanosť. Napriek mierne pozitívnemu rastu spotreby zaznamenanému od posledného štvrtroku 2009 sa zo strany reálneho disponibilného príjmu domácností neočakáva žiadny výrazný stimul, nakoľko zamestnanosť by sa mala zvyšovať iba pomaly.

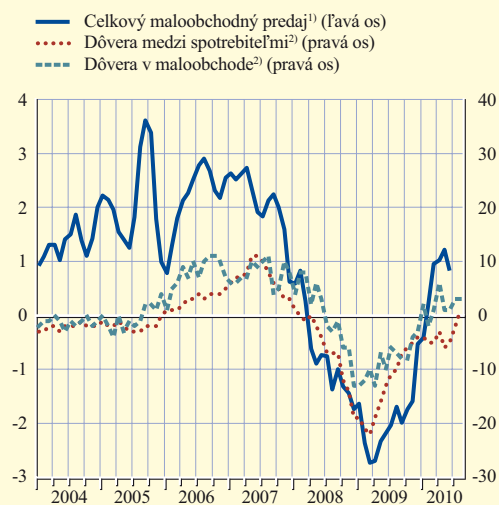
K utlmeniu spotrebiteľských výdavkov v posledných štvrtrokoch prispeli aj ďalšie faktory súvisiace s neistotou spojenou s vyhliadkami zamestnanosti, nižšími cenami nehnuteľností na bývanie a nahromadenými stratami finančného bohatstva. V súvislosti s finančnou krízou došlo aj k miernemu sprísneniu podmienok získania spotrebných úverov (pozri box s názvom „The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z augusta 2010). Podľa údajov z integrovaných účtov eurozóny sa preto miera úspor domácností, ktorá v období od polovice roku 2008 do polovice roku 2009 prudko rástla, v prvom štvrtroku 2010 opäť znížila (pozri box „Integrated euro area accounts for the first quarter of 2010“ v Mesačnom bulletin z augusta 2010). K poklesu zrejme prispeli nielen lepšie vyhliadky hospodárstva, ale čiastočne aj vyššie náklady na energie použité na spotrebu. Úspory zvyknú do určitej miery reagovať ako ochrana proti výkyvom cien energií.

Po nízkych hodnotách dosiahnutých na začiatku roka 2009 sa spotrebiteľská dôvera postupne zvýšila, k čomu prispeli pozitívnejšie hodnotenia celkovej hospodárskej situácie a zamestnanosti. V druhom štvrtroku 2010 zostala spotrebiteľská dôvera na tej istej úrovni ako v prechádzajúcom štvrtroku, dostupné údaje za tretí štvrtrok však naznačujú jej ďalší rast. Najnovšie údaje signalizujú prudký rast dôvery v júli a v auguste.

Skutočné údaje však zatiaľ priaznivejšiu perspektívu údajov z prieskumov nepotvrdili. Maloobchodný predaj sa v druhom štvrtroku 2010 znížil štvrtročne o 0,1 %, po raste o 0,4 % v prvom štvrtroku (graf 48). Podobne ako v predchádzajúcom štvrtroku počet zaregistrovaných nových osobných automobilov v druhom štvrtroku 2010 klesol o 7,4 %. Celkový vývoj však zakrýva výrazné rozdiely v jednotlivých krajinách, ktoré čiastočne súvisia s postupným zmierňovaním vplyvu balíkov fiškálnych podporných opatrení, predovšetkým dotácií pre spotrebiteľov, ktorí si dali zošrotovať starý automobil a kúpili si nový. Zatiaľ čo v roku 2009 tieto dotácie naštartovali predaj automobilov a zvýšili spotrebiteľské výdavky, ich postupné ukončovanie vo viacerých krajinách spôsobilo v niektorých štátoch v prvom polroku 2010 pokles počtu registrácií nových automobilov. Tieto dotácie však podporovali nákup relatívne malých automobilov, zatiaľ čo v súčasnosti sa nákupy automobilov sústredia najmä v segmente hodnotnejších automobilov. Počet registrácií nových automobilov preto môže v súčasnosti podhodnocovať vplyv nákupov automobilov na reálne spotrebiteľské výdavky.

**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 klzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní. Nezahŕňa palivá.

2) Percentuálna odchýlka, očistená od sezónnych vplyvov a upravená podľa strednej hodnoty.

Medzi ďalšie fiškálne opatrenia ovplyvňujúce spotrebu patrí zvyšovanie dane z pridanej hodnoty ohlásené niektorými členskými štátmi na tretí štvrťrok 2010. Toto zvýšenie malo zvýšiť rast spotreby v druhom štvrťroku 2010 v dôsledku predčasných nákupov, zatiaľ čo od tretieho štvrťroku by mal byť jeho vplyv nepriaznivý.

## INVESTÍCIE

Tvorba hrubého kapitálu klesala v eurozóne osem štvrťrokov za sebou – od druhého štvrťroka 2008 do prvého štvrťroka 2010. Investície v období recesie utlmoval slabý dopyt, nízka miera využitia kapacít, prísne úverové podmienky a nízka podnikateľská dôvera. Po postupnom odznení faktorov utlmujúcich investície sa perspektíva mierne vylepšila a v druhom štvrťroku tohto roka sa investície medzištvrťročne zvýšili. K prudkému rastu v druhom štvrťroku na úrovni 1,8 % (v porovnaní s poklesom o 0,4 % v predchádzajúcom štvrťroku) zrejme prispeli aj dočasné faktory – najmä poveternostné podmienky – ktoré spôsobili odklad stavebných investícií naplánovaných na prvý štvrťrok.

Štruktúra investícií v druhom štvrťroku 2010 zatiaľ nebola zverejnená. Z dostupných údajov je však zrejmé, že nárast investícií spôsobil najmä prudký rast investícií v stavebníctve. Odhliadnuc od volatility spôsobenej počasím by však investície v stavebníctve mali byť i naďalej tlmené, a to v dôsledku úprav na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie vo viacerých členských krajinách eurozóny v nadväznosti na pokles cien nehnuteľností na bývanie. Prieskum Európskej komisie a index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) naznačujú útlm aktivity v stavebníctve, avšak menej výrazný než v minulosti.

V druhom štvrťroku 2010 zrejme prvýkrát od začiatku roka 2008 rástli aj nestavebné investície, ktoré pozostávajú najmä z aktív použitých pri výrobe tovarov a služieb. V čase krízy investície nepriaznivo ovplyvňovala nízka miera využívania kapacít, záporný rast tržieb a prísne úverové štandardy, ktoré spôsobili aj ich prudký pokles na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009. Od polovice roka 2009 bol však pokles nestavebných investícií oveľa miernejší, k čomu prispel rast celkovej hospodárskej aktivity a voľnejšie úverové podmienky. Pokračujúca úprava rozpočtov v niektorých sektoroch však bude mať zrejme i naďalej tlmiaci vplyv na investície. Medzištvrťročná miera rastu priemyselnej produkcie investičného tovaru – ukazovateľa budúcich nestavebných investícií – sa v druhom štvrťroku 2010 v porovnaní s prvým štvrťrokom zvýšila. Dôvera vo výrobnom sektore sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšila a pozitívne signály vykazovala aj v júli a v auguste. Podľa prieskumu Európskej komisie sa miera využitia kapacít v júli v porovnaní s aprílom zvýšila. Obmedzenia produkcie vyvolané faktormi na strane dopytu sa v rovnakom období znížili, zatiaľ čo obmedzenia na strane ponuky, ako napríklad nedostatok vybavenia a priestoru alebo nedostatok pracovných síl, sa mierne zvýšili. Podľa júlového prieskumu bankových úverov sa úverové štandardy v druhom štvrťroku 2010 vo viacerých krajinách sprísnilo (pozri box s názvom „The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z augusta 2010). Nestavebné investície by sa mali do konca roka postupne posilňovať, no v dôsledku slabých vyhliadok domáceho dopytu, finančných obmedzení, celkovej neistoty a naďalej vysokej miery nevyužitých kapacít by mali zaznamenať iba mierny rast.

V porovnaní s druhým štvrťrokom by mali celkové investície v treťom štvrťroku rásť pomalším tempom. Okrem zmeny vplyvu poveternostných podmienok na investície v stavebníctve budú v treťom štvrťroku postupne ukončované niektoré fiškálne podporné opatrenia, ktoré prispievali k rastu investícií, čo nepriaznivo ovplyvní štvrťročný rast celkových investícií.

## SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Spotreba verejnej správy podporovala hospodársku aktivitu v čase hospodárskeho spomalenia, nakoľko viaceré výdavkové položky spotreby verejnej správy zostali napriek cyklickému vývoju nezmenené, a v menšej miere aj vďaka opatreniam prijatým vládami členských krajín eurozóny s cieľom podporiť dopyt. Štvrťročná miera rastu spotreby verejnej správy sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšila na 0,5 %, v porovnaní s 0,2 % v prvom štvrťroku. Podpora domáceho dopytu zo strany spotreby verejnej správy by však mala byť do konca roka 2010 a aj neskôr mierna, vzhľadom na očakávané snahy o fiškálnu konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóny.

## ZÁSoby

Podniky reagovali na recesiú v eurozóne prudkým znižovaním svojich zásob. Po postupnom oživení dopytu sa tempo zbavovania zásob spomaľovalo a od tretieho štvrťroku 2009 tak pozitívne prispievalo k rastu HDP. Akumulované príspevky z týchto štvrťrokov, ktoré sa odhadujú na 1,5 percentuálneho bodu, približne zodpovedajú akumulovaným záporným príspevkom za prvý polrok 2009. Tento vývoj viac-menej kopíroval prudký pokles rastu HDP, ktorý v súčasnosti vystriedalo cyklické oživenie. V súlade s procesom oživenia a očakávaniami rastúceho dopytu zaznamenali zmeny zásob v prvom štvrťroku 2010 výrazný príspevok k štvrťročnému rastu HDP vo výške 0,8 percentuálneho bodu, v porovnaní s príspevkom 0,2 percentuálneho bodu v druhom štvrťroku.

Neoficiálne údaje a prieskumy naznačujú, že zásoby zostanú na relatívne nízkej úrovni, čo naznačuje neutrálne príspevky k rastu HDP eurozóny v najbližších štvrťrokoch. Spôsob odhadovania zásob však sprevádza určitá štatistická neistota.

## OBCHODNÁ BILANCIA

Po prudkom oslabení na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 a miernejšom poklese v druhom štvrťroku 2009 došlo od polovice roka 2009 na štvrťročnej báze k zvýšeniu dovozu i vývozu. Rast bol zaznamenaný vo všetkých hlavných kategóriách tovarov. Výrazný rast dosiahol hlavne dovoz a vývoz polotovarov, ktoré boli hlavnými hnacími silami poklesu obchodných tokov v minulosti.

Obchod v eurozóne rástol zrýchleným tempom v prvom a druhom štvrťroku 2010, pričom ho podporovalo najmä oživenie svetového hospodárstva a rast hospodárskej aktivity v eurozóne. Dovoz aj vývoz sa v druhom štvrťroku zvýšili zhodne o 44 %, keďže podiel vývozu na HDP je o niečo vyšší ako v prípade dovozu. Príspevok čistého salda obchodnej bilancie k rastu HDP v druhom štvrťroku 2010 predstavoval 0,1 percentuálneho bodu, zatiaľ čo v predchádzajúcom štvrťroku zaznamenalo záporný príspevok – 0,6 percentuálneho bodu.

Rast svetového hospodárstva – najmä rozvíjajúcich sa krajín – by mal opäť dosiahnuť rýchle tempo, avšak v porovnaní s prvým polrokom by malo dôjsť k určitému spomaleniu. Očakáva sa ďalší rast dopytu po výrobkoch z eurozóny, k čomu prispeje aj nedávne oslabenie eura. V súvislosti s očakávaním mierneho a menej dynamického oživenia hospodárskej aktivity v eurozóne ako 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 sa oživenie v eurozóne sústredilo najmä v priemysle. Sektor služieb zaznamenával do konca roka 2009 mierny rast, ktorý sa v roku 2010 zrýchlil, zatiaľ čo stavebníct-

tvo sa oslabovalo až do prvého štvrťroka 2010. Celková pridaná hodnota sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšila o 0,8 %, v porovnaní s rastom o 0,6 % v predchádzajúcom štvrťroku. Rozdiel medzi štvrťročným tempom rastu HDP a pridanej hodnoty spôsobilo zahrnutie daní očistených od dotácií na produkty do HDP, ktoré sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšili o 2,5 %. Napriek nedávnym prírastkom však pretrvávajú takmer polovica strát z obdobia recesie, keďže pridaná hodnota sa v porovnaní s najnižšou úrovňou v druhom štvrťroku 2009 zvýšila iba o 1,8 %. Údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie rastu pridanej hodnoty v treťom štvrťroku 2010, avšak pomalším tempom ako v predchádzajúcom štvrťroku.

Podmienky na trhu práce v eurozóne sa stabilizovali (viac v časti o trhu práce). Zamestnanosť bola v prvom štvrťroku 2010 stabilná, zatiaľ čo nezamestnanosť sa od marca do júla 2010 nezmenila a predstavovala 10,0 %.

#### SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) – hnacia sila rastu pridanej hodnoty od tretieho štvrťroka 2009 – sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšila o 1,9 %, po náraste o 2,3 % v prvom štvrťroku. Tento vývoj viac-menej zodpovedá údajom o priemyselnej produkcii. Pokiaľ ide o hlavné odvetvia priemyslu, produkcia sa zvýšila najmä v oblasti polotovarov a investičného tovaru. Rozdiely medzi jednotlivými sektormi sú charakteristické pre počiatočnú fázu oživenia, v ktorej zvyčajne dochádza k silnému rastu v sektore polotovarov.

Pokiaľ ide o budúci vývoj, rastúci trend nových priemyselných objednávok signalizuje všeobecný rast priemyselnej aktivity, keďže prijaté objednávky by sa mali neskôr prejavíť vo výrobe. Tento ukazovateľ sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšil výraznejšie než v predchádzajúcom štvrťroku, k čomu prispel najmä sektor investičného tovaru. Prvé údaje z podnikových prieskumov navyše naznačujú pokračovanie pozitívneho rastu v priemysle na začiatku tretieho štvrťroka 2010 (graf 50). Index PMI pre výrobný sektor v eurozóne v auguste mierne klesol pod úroveň zaznamenanú v druhom štvrťroku, no i napriek tomu stále vykazuje pozitívne tempo rastu. Podľa podnikového prieskumu Európskej komisie bola dôvera vo výrobnom sektore v auguste stabilná, po jej náraste v júli.

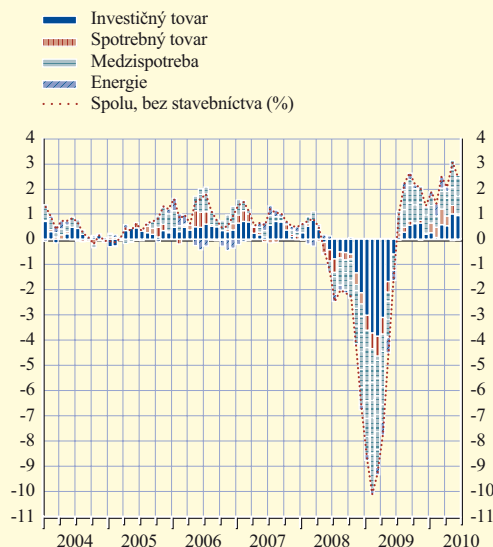
Aktivita v stavebníctve sa v druhom štvrťroku 2010 zvýšila po prvý raz od prvého štvrťroka 2008, k čomu prispel obrat vo vývoji z prvého štvrťroka, ktorý súvisel s nepriaznivými poveternostnými podmienkami v mnohých krajinách eurozóny v zimných mesiacoch. Pridaná hodnota v stavebníctve sa v druhom štvrťroku zvýšila o 0,5 % a v súčasnosti sa nachádza približne 11 % pod úrovňou zaznamenanou v prvom štvrťroku 2008, pred začiatkom hospodárskeho spomalenia. Odhliadnuc od nedávnej volatility je aktivita v stavebníctve i naďalej tlmená, a to v dôsledku úprav na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie vo viacerých členských krajinách eurozóny v nadväznosti na pokles cien nehnuteľností na bývanie. Prieskum Európskej komisie a index PMI naznačujú, že aktivita v sektore stavebníctva zostane nevýrazná aj po druhom štvrťroku, v porovnaní s veľmi zápornými výsledkami v minulosti však i to predstavuje zlepšenie.

Aktivita v sektore služieb reaguje oveľa menej citlivo na cyklický vývoj než aktivita v sektore výroby a stavebníctva. Pridaná hodnota v sektore služieb zaznamenala v druhom štvrťroku 2010 nárast o 0,6 %, v porovnaní s rastom o 0,3 % v prvom štvrťroku 2010. Pridaná hodnota v sektore služieb tak už takmer vyrovnala pokles zaznamenaný počas recesie. Dostupné údaje z hlavných podsektorov služieb naznačujú, že po prudkom poklese na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009 sa pridaná hodnota zvýšila vo všetkých troch hlavných podsektoroch. Najnovšie údaje z prieskumov



**Graf 49 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie**

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

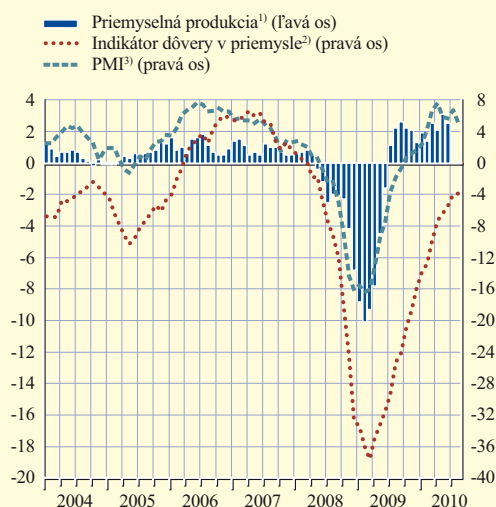


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Znáznornené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných klzových 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 rovné 50.

signalizujú pokračovanie rastu v sektore služieb aj na začiatku tretieho štvrťroka 2010, tempo rastu sa však v porovnaní s druhým štvrťrokom mierne znížilo.

## TRH PRÁCE

Zlepšovanie podmienok na trhu práce zaostáva za oživením hospodárskej aktivity, keď zamestnanosť medzištvrťročne klesala až do posledného štvrťroka 2009 a stabilizovala sa až v prvom štvrťroku 2010, nakoľko vývoj zamestnanosti často zaostáva za výkyvmi obchodného cyklu. Vzhľadom na prudký prepád hospodárskej aktivity možno povedať, že zamestnanosť v eurozóne vykázala v období hospodárskeho oslabenia relatívne veľkú dávku odolnosti. Čiastočne k tomu prispela aj skutočnosť, že v čase intenzívneho hospodárskeho oslabenia špeciálne schémy skráteného pracovného času podporovali zamestnanosť v mnohých krajinách eurozóny. Veľká časť úprav zamestnanosti sa vykonala prostredníctvom zníženia počtu odpracovaných hodín na zamestnanca, a nie výrazným zvyšovaním nezamestnanosti. Vývoj na trhu práce sa však v jednotlivých krajinách eurozóny výrazne líšil. Zamestnanosť v priemysle (bez stavebníctva) a stavebníctve sa v období prepádu aktivity znížila o 5 %, resp. 8 %, zatiaľ čo pokles zamestnanosti v sektore služieb bol v rovnakom období podstatne nižší a predstavoval približne 0,3 %. Výrazný pokles zaznamenaný v oblasti stavebníctva možno čiastočne vysvetliť tým, že v niektorých krajinách eurozóny tento sektor ovplyvňuje nadmerná kapacita, a tiež skutočnosťou, že v stavebníctve je zvyčajne veľký počet pracovníkov zamestnaných na dobu určitú, čo zvyšuje flexibilitu zamestnania. Hospodárske

Tabuľka 8 Vývoj zamestnanosti

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

|                                     | Ročné miery |      | Štvrťročné miery |            |            |            |            |
|-------------------------------------|-------------|------|------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                     | 2008        | 2009 | 2009<br>Q1       | 2009<br>Q2 | 2009<br>Q3 | 2009<br>Q4 | 2010<br>Q1 |
| Hospodárstvo spolu                  | 0,7         | -1,9 | -0,8             | -0,5       | -0,5       | -0,2       | 0,0        |
| z toho:                             |             |      |                  |            |            |            |            |
| Poľnohospodárstvo a rybolov         | -1,8        | -2,2 | -0,6             | -0,7       | -1,2       | 0,3        | 0,1        |
| Priemysel                           | -0,7        | -5,6 | -1,8             | -1,6       | -1,7       | -0,9       | -1,1       |
| Priemysel bez stavebníctva          | 0,0         | -5,1 | -1,7             | -1,7       | -1,7       | -1,1       | -0,9       |
| Stavebníctvo                        | -2,3        | -6,7 | -2,2             | -1,3       | -1,7       | -0,4       | -1,5       |
| Služby                              | 1,4         | -0,6 | -0,5             | -0,1       | -0,1       | 0,0        | 0,4        |
| Obchod a doprava                    | 1,2         | -1,8 | -0,8             | -0,5       | -0,3       | -0,6       | 0,0        |
| Finančný sektor a obchodné činnosti | 2,3         | -2,2 | -1,2             | -0,7       | -0,5       | 0,2        | 0,5        |
| Verejná správa <sup>1)</sup>        | 1,1         | 1,3  | 0,1              | 0,4        | 0,3        | 0,2        | 0,5        |

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Zahŕňa aj školstvo, zdravotníctvo a ďalšie služby.

oslabenie sa však nepriaznivo dotklo aj rastu ponuky pracovných síl v eurozóne, ktorá dovtedy zaznamenávala rastúci trend.

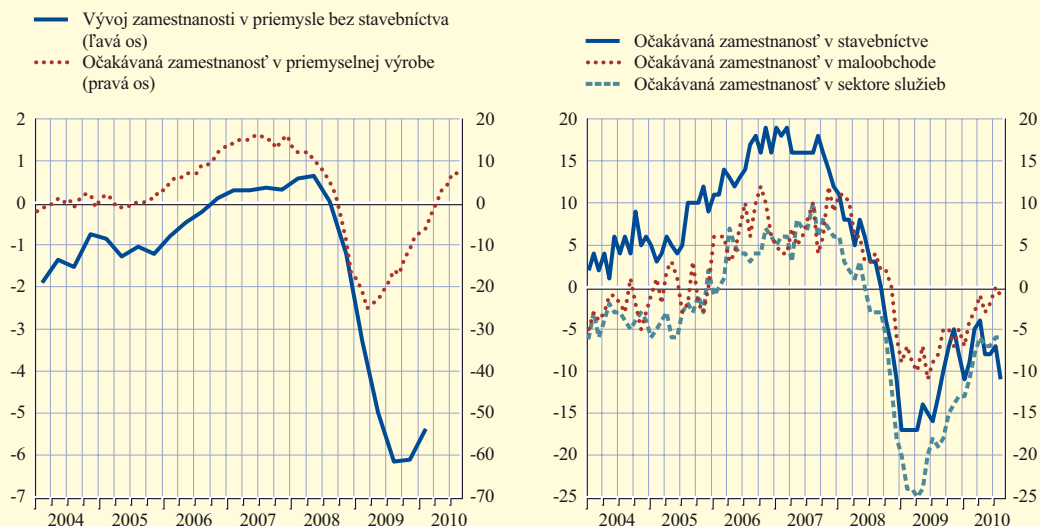
Zamestnanosť zostala v prvom štvrťroku bez zmeny (na štvrťročnej báze) a zaznamenala tak prvú nezápornú mieru zmeny od druhého štvrťroku 2008. Tento vývoj, ktorý do veľkej miery ovplyvnil sektor služieb, znamená výrazné zlepšenie v porovnaní s poklesmi zaznamenanými v predchádzajúcich štvrťrokoch, ktoré boli mimoriadne výrazné najmä v prvých troch štvrťrokoch 2009 (tabuľka 8). V jednotlivých sektoroch zamestnanosť naďalej klesala, i keď miernejším tempom ako vo výrobe (priemysel bez stavebníctva), kde sa znížila na štvrťročnej báze o 0,9 %, v porovnaní s poklesom o 1,1 % v predchádzajúcom štvrťroku. Mimoriadne nepriaznivé poveternostné podmienky počas minulej zimy viedli k výraznejším poklesom zamestnanosti v stavebníctve, a to o 1,5 % na štvrťročnej báze, v porovnaní s 0,4 % v poslednom štvrťroku 2009. K zmene by však malo dôjsť už v druhom štvrťroku tohto roka. Po miernych poklesoch, resp. stagnácii v období od druhého štvrťroku 2008 sa zamestnanosť v sektore služieb naopak zvýšila o 0,4 %. Nárast zaznamenali všetky podsektory služieb s výnimkou obchodu a prepravy, kde sa zamestnanosť po prudkých poklesoch v predchádzajúcich štvrťrokoch stabilizovala (graf 51).

Údaje o celkovom počte odpracovaných hodín za prvý štvrťrok 2010 vykazujú iba mierny pokles na štvrťročnej báze, ktorý vystriedal slabý rast v poslednom štvrťroku 2009 a výraznejšie poklesy v predchádzajúcich štvrťrokoch. Štvrťročný pokles počtu odpracovaných hodín v prvých troch mesiacoch roka odrážal prudký pokles v stavebníctve, ktorý najpravdepodobnejšie spôsobil prepad aktivity v tomto sektore v dôsledku nepriaznivých poveternostných podmienok, a menej výrazný pokles vo výrobe, zatiaľ čo počet odpracovaných hodín v sektore služieb sa zvýšil. Treba však poznamenať, že údaje za jednotlivé sektory sú často upravované, čomu sa podrobnejšie venuje box o údajoch v reálnom čase za eurozónu (box 5).

Oživenie rastu produkcie v eurozóne spolu s poklesom zamestnanosti spôsobilo menší medziročný pokles produktivity v roku 2009. Pokračovanie rastu HDP v prvom štvrťroku 2010 a stabilná zamestnanosť sa podpísali pod medziročný rast produktivity o 2,1 %, vzhľadom na nízke hodnoty zaznamenané v rovnakom štvrťroku 2009 (graf 52). Podobný vývoj zaznamenala aj hodinová produktivita práce. Hodinová produktivita práce zaznamenala prvý medziročný nárast v poslednom

**Graf 51 Vývoj zamestnanosti a očakávaná zamestnanosť**

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



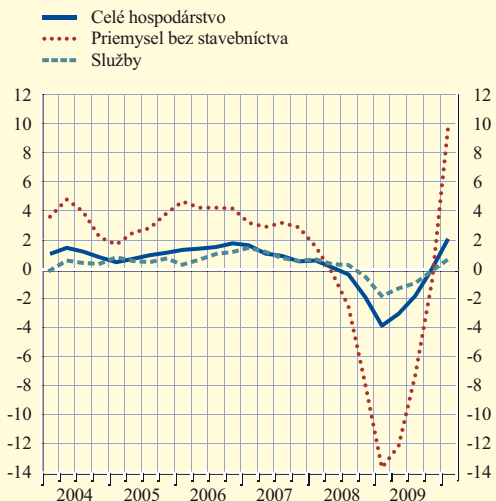
Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.

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

štvrtroku 2009, pričom v prvom štvrtroku 2010 sa zvýšila o 1,3 %. Nižšia miera rastu hodinovej produktivity v porovnaní s produktivitou na zamestnanca odráža ročný rast počtu odpracovaných hodín na zamestnanca.

**Graf 52 Produktivita práce**

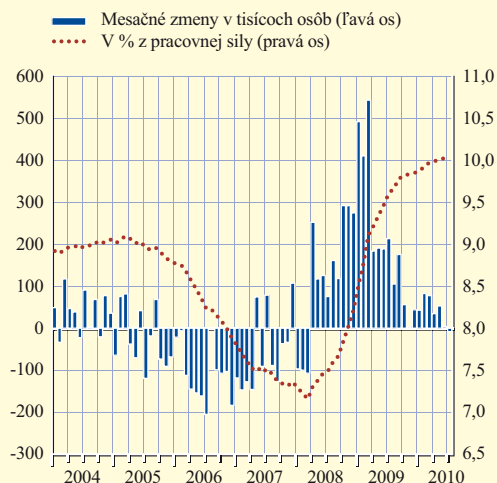
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

**Graf 53 Nezamestnanosť**

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

Po takmer dvoch rokoch postupného rastu sa miera nezamestnanosti v eurozóne nezmenila ani v júli a už piaty mesiac po sebe zotrvala na úrovni 10,0 % (graf 53). Najnovšie údaje signalizujú celkovú stabilizáciu na trhu práce, a to i napriek vysokej miere nezamestnanosti. Očakávania týkajúce sa zamestnanosti sa zvýšili, čo naznačuje, že nezamestnanosť by sa v nasledujúcich mesiacoch nemala ďalej výraznejšie zhoršovať.

**Box 5****DATABÁZA ÚDAJOV V REÁLNOM ČASE PRE EUROZÓNU**

Pred niekoľkými mesiacmi ECB v rámci Statistical Data Warehouse (SDW) sprístupnila databázu údajov v reálnom čase (real-time database – RTDB) pre eurozónu.<sup>1</sup> Cieľom tohto boxu je priblížiť súbor údajov obsiahnutých v tejto databáze, ako aj ukázať niekoľko ilustratívnych údajov, ktoré možno získať z tejto zbierky štatistických údajov.

Databáza bola vytvorená v rámci projektu RTDB koordinovanom skupinou Euro Area Business Cycle Network. Cieľom bolo poskytnúť štruktúrovaný súbor dát v reálnom čase, ktorý by bol ľahko prístupný verejnosti a predovšetkým výskumníkom venujúcim sa rozsahu a vplyvu úprav makroekonomických údajov.

Databáza kompiluje časové rady údajov pravidelne vykazovaných v rámci Mesačného bulletinu. Mesačný bulletin obsahuje v časti „Štatistika eurozóny“ najnovšie údaje dostupné vždy jeden deň pred prvým zasadnutím Rady guvernérov v mesiaci. Zatiaľ čo Mesačný bulletin obsahuje iba najnovšie údaje, RTDB poskytuje v elektronickej podobe postupné časové rady viacerých makroekonomických premenných pre eurozónu v čase ich zverejnenia, t.j. pred vykonaním akýchkoľvek úprav. Takéto súbory dát sú nazývané „údaje v reálnom čase“.

RTDB umožňuje užívateľom vypracovať komparatívne analýzy veľkého počtu makroekonomických premenných, keďže obsahuje približne 230 ukazovateľov. V prípade väčšiny premenných sú údaje dostupné od januára 2001, i keď pre vybrané podsúbory 38 kľúčových ukazovateľov (označených za najrelevantnejšie pre ekonomické a ekonometrické analýzy) boli použité údaje od októbra 1999. Časový rozsah ukazovateľov zvyčajne siaha do polovice 90. rokov 20. storočia, no v niektorých prípadoch ho možno rozšíriť až na 35 rokov (napr. časové rady za Spojené štáty).<sup>2</sup>

Databáza je založená na princípe „momentky“, tzn. že zobrazuje údaje, ako boli dostupné v čase vytvorenia momentky. Znamená to, že pri každom ukazovateli sa použitá metodológia môže zmeniť v závislosti od konceptu použitého pre údaje zverejnené v Mesačnom bulletine. Pokrytie jednotlivých krajín sa napríklad v jednotlivých ročníkoch líši, čo odráža postupné rozširovanie eurozóny.

Neistota obsiahnutá v údajoch môže byť v prípade niektorých hospodárskych ukazovateľov vysoká, čo odrážajú aj úpravy údajov. Okrem iného to znamená, že hodnotenie politiky vykonávané

1 Pozri časť „Statistics“ v Statistical Data Warehouse na internetovej stránke ECB.

2 Podrobnejší opis súboru údajov nájdete v Giannone, D., Henry, J., Lalik, M. a Modugno, M., „An area-wide real-time dataset for the euro area“, Working Paper Series, No 1145, ECB, Frankfurt nad Mohanom, január 2010. Táto práca dokumentuje vlastnosti toku dát v reálnom čase a ich úprav, pričom vysvetľuje najmä spôsob, akým úpravy môžu viesť k neistote do kľúčových makroekonomických ukazovateľov a konceptov, akým je napríklad miera nezamestnanosti nezrýchľujúca infláciu (non-accelerating inflation rate of unemployment – NAIRU).

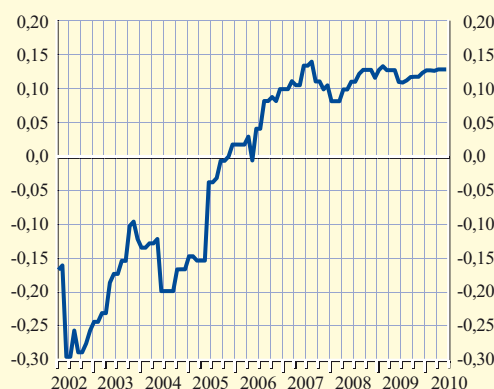
na základe upravených údajov môže byť zavádzajúce, nakoľko prijaté rozhodnutia sa zakladali na údajoch dostupných v danom čase, no neskôr boli výrazne upravené.<sup>3</sup> Akademický výskum zdokumentoval empirickú relevantnosť úprav údajov pri analýze nielen menovej politiky, ale tiež fiškálnej a iných politík.<sup>4</sup> Analýza údajov v reálnom čase je relevantná aj v prípade návrhu príslušných ekonometrických prognostických modelov. Ak sú údaje výrazne upravované, nástroje musia byť dostatočne odolné voči neistote obsiahnutej v údajoch, musia teda prisúdiť väčšiu váhu údajom, pri ktorých je menej pravdepodobné, že budú podliehať veľkým úpravám. Neistota v údajoch môže prispieť k chybným prognózam, čo môže ovplyvniť proces vytvárania očakávaní hospodárskych subjektov, ako aj ovplyvniť parametre posudzované v danom ročníku údajov.<sup>5</sup>

Príklad takejto neistoty v údajoch ponúka graf A. Zobrazuje štvrťročnú mieru rastu HDP v eurozóne za posledný štvrťrok 2001, ako bola vykázaná v rámci údajov zverejnených v období od apríla 2002 do júna 2010. Je možné vidieť, že obdobie s pôvodne záporným rastom sa postupne zmenilo na obdobie pozitívneho rastu. K najväčšej úprave došlo na konci roka 2005 v dôsledku zavedenia reťazového viazania radov ukazovateľov pri konštantných cenách.<sup>6</sup> Úpravy rastu re-

- 3 Pozri Orphanides, A., „Monetary policy rules based on real-time data“, American Economic Review, Vol. 91, No 4, 2001, str. 964 – 985.  
 4 Pozri Cimadomo, J., „Fiscal policy real-time data“, Working Paper Series, No 919, ECB, Frankfurt nad Mohanom, júl 2008 a Croshore, D., „Forecasting with real-time macroeconomic data“ v Elliot, G., Granger, C.W.J. a Timmermann, A. (eds.), Handbook of Economic Forecasting, Nort-Holland, Amsterdam, 2006, str. 961 – 982.  
 5 Pozri napríklad Mankiw, N.G. a Shapiro, M.D., „News or Noise: An Analysis of GNP Revisions“, Survey of Current Business, Bureau of Economic Analysis, máj 1986, str. 20 – 25 a Pesaran, H. a Timmermann, A., „Real-Time Economics“, Econometric Theory, Vol 21, 2005, str. 212 – 231.  
 6 Pre hodnotenie zdrojov úprav daných makroekonomických údajov pozri Branchi M., a kol., „Analysis of revisions to general economic statistics“, Occasional Paper Series, No 74, ECB, Frankfurt nad Mohanom, október 2007.

**Graf A Miera rastu reálneho HDP eurozóny za prvý štvrťrok 2001 ako bola vykazovaná v za sebou idúcich vydaniach Mesačného bulletinu**

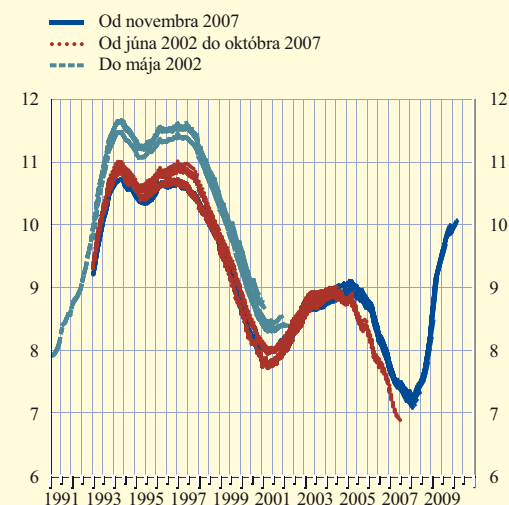
(percentuálne zmeny; medzištvrťročná miera rastu)



Zdroj: Databáza údajov v reálnom čase ECB.

**Graf B Graf časové rady (ročníky) miery nezamestnanosti v eurozóne**

(v % pracovnej sily)



Zdroj: Databáza údajov v reálnom čase ECB.  
 Poznámka: Jednotlivé krivky predstavujú ukazovateľ nezamestnanosti vo všetkých dostupných časových radoch. V ktoromkoľvek bode každá krivka predstavuje hodnotu miery nezamestnanosti v danom čase podľa príslušného časového radu.

álneho HDP v eurozóne sú však celkovo nepatrné v porovnaní s úpravami údajov o HDP Spojených štátov a Japonska. Úpravy sa pritom viac týkajú zložiek HDP eurozóny, predovšetkým investícií a vývozu, než samotného HDP.

Jednou z premenných, ktorá podlieha najväčším úpravám, je miera nezamestnanosti, ktorej časový rad zobrazuje graf B. Jednotlivé čiary predstavujú časové rady, dostupné v čase zverejnenia Mesačného bulletinu v období od januára 2001 do júna 2010. Väčšina úprav pramenila z harmonizácie definícií nezamestnanosti a zdrojov dát v jednotlivých krajinách.

Výrazné môžu byť aj úpravy údajov o cenách a nákladoch (i keď úpravy indexu HICP sú mimoriadne zriedkavé). Uvedená tabuľka vykazuje určité súhrnné štatistiky úprav indexu hodinových nákladov práce. Aj v tomto prípade bola dôležitým zdrojom úprav pokračujúca harmonizácia štatistík v rámci EÚ. Úpravy sú výrazné v rôznych sektoroch hospodárskej aktivity. Napríklad štandardná odchýlka úprav hodinových nákladov práce v sektore služieb zodpovedá dvom tretinám štandardnej odchýlky samotného ukazovateľa. Úpravy v jednotlivých sektoroch sa však zvyknú vzájomne vyrovnávať, a preto úpravy agregátnych ukazovateľov nie sú natoľko výrazné.<sup>7</sup>

S cieľom uľahčiť empirický výskum vývoja v reálnom čase v eurozóne bola databáza voľne prístupná na internete v časti SDW internetovej stránky ECB a je aktualizovaná na štvrťročné báze. Súbor údajov by mal predovšetkým podporovať výskum dôležitých tém, akými sú napríklad hodnotenia politiky, hodnotenia prognóz, vytváranie očakávaní a prognostické modely pre eurozónu.

7 V dôsledku rozdielov pokrytia v prípade celkového indexu a jeho zložiek môžu byť celkové úpravy nižšie.

#### Úpravy ukazovateľa ročnej miery rastu hodinových nákladov práce (založené na ročníkoch od januára 2001 do júna 2010)

(ročné percentuálne zmeny; percentuálne body)

|                                  | Spolu | Podľa zložky |                       | Podľa vybranej hospodárskej aktivity |              |        |
|----------------------------------|-------|--------------|-----------------------|--------------------------------------|--------------|--------|
|                                  |       | Mzdy a platy | Príspevok zamestnanca | Baníctvo, výroba a energetika        | Stavebníctvo | Služby |
|                                  | 1     | 2            | 3                     | 4                                    | 5            | 6      |
| <b>Stred</b>                     |       |              |                       |                                      |              |        |
|                                  | 2,85  | 2,85         | 3,12                  | 3,14                                 | 2,97         | 2,75   |
| <b>Stred úpravy</b>              |       |              |                       |                                      |              |        |
| 4 mesiace                        | -0,08 | 0,01         | -0,39                 | -0,05                                | -0,27        | -0,19  |
| 6 mesiacov                       | -0,08 | 0,02         | -0,34                 | -0,03                                | -0,30        | -0,17  |
| 8 mesiacov                       | -0,03 | 0,01         | -0,19                 | 0,00                                 | -0,20        | -0,11  |
| 12 mesiacov                      | -0,01 | 0,00         | -0,14                 | 0,05                                 | -0,21        | -0,11  |
| 16 mesiacov                      | 0,03  | 0,03         | -0,03                 | 0,02                                 | -0,05        | -0,03  |
| <b>Štandardná odchýlka</b>       |       |              |                       |                                      |              |        |
|                                  | 0,62  | 0,62         | 1,18                  | 1,02                                 | 1,10         | 0,67   |
| <b>Štandardná odchýlka úprav</b> |       |              |                       |                                      |              |        |
| 4 mesiace                        | 0,28  | 0,33         | 0,88                  | 0,38                                 | 0,64         | 0,56   |
| 6 mesiacov                       | 0,25  | 0,32         | 0,81                  | 0,35                                 | 0,64         | 0,46   |
| 8 mesiacov                       | 0,24  | 0,28         | 0,73                  | 0,34                                 | 0,55         | 0,42   |
| 12 mesiacov                      | 0,20  | 0,21         | 0,58                  | 0,32                                 | 0,51         | 0,37   |
| 16 mesiacov                      | 0,21  | 0,24         | 0,41                  | 0,27                                 | 0,50         | 0,39   |

Poznámka: Napríklad položka „4 mesiace“ predstavuje rozdiel medzi odhadom štyri mesiace po referenčnom období a odhadom dva roky po referenčnom období.



#### 4.3 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Pokračujúci rast 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 naďalej podporovať hospodárstvo eurozóny. Pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektoroch a vyhliadky pracovného trhu by však mali tempo oživenia utlmovať.

Toto hodnotenie vo všeobecnosti zodpovedá makroekonomickým projekciám odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 1,4 % do 1,8 % v roku 2010 a od 0,5 % do 2,3 % v roku 2011 (box 6). V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z júna 2010 boli intervaly rastu reálneho HDP na tento rok upravené smerom nahor, a to v dôsledku silnejšieho hospodárskeho rastu v druhom štvrťroku a tiež mimoriadne priaznivého vývoja počas letných mesiacov. Intervaly na rok 2011 boli tiež upravené smerom nahor, odrážajúc najmä efekty prenosu očakávaného silného rastu na konci roka 2010. Pri pretrvávajúcej neistote ohrozujú pozitívnejšie vyhliadky hospodárstva mierne riziká pomalšieho hospodárskeho rastu. Na strane jednej môže dôjsť k rýchlejšiemu rastu globálneho obchodu, čo by podporilo vývoz eurozóny. Na strane druhej pretrvávajú obavy týkajúce sa opätovného rastu napätia na finančných trhoch a určitej miery neistoty, pokiaľ ide o perspektívu rastu v ostatných rozvinutých ekonomikách a vo svete. Riziká ohrozujúce hospodársky rast sa týkajú opätovného rastu cien ropy a iných komodít, ako aj protekcionistických tlakov a možnej nerovnomernej korekcie globálnych nerovnováh.

##### Box 6

#### MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci ECB na základe informácií dostupných k 20. augustu 2010 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.<sup>1</sup> Priemerný ročný rast reálneho HDP by mal dosiahnuť 1,4 % až 1,8 % v roku 2010 a 0,5 % až 2,3 % v roku 2011. Inflácia by mala byť podľa projekcií pomerne stabilná a mala by sa pohybovať v pásme od 1,5 % do 1,7 % v roku 2010 a od 1,2 % do 2,2 % v roku 2011.

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

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny energetických i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 13. augusta 2010.<sup>2</sup> Predpoklad týkajúci sa krátkodobých úrokových mier je výhradne technickej povahy. Krátkodobé úrokové miery sa merajú prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, pričom trhové očakávania sú odvodené z úrokových termínovaných obchodov. Z tejto metodiky vyplýva, že celková priemerná úroveň krátkodobých úrokových mier by mala dosiahnuť 0,8 % v roku 2010 a 1,1 % v roku 2011. Z tech-

1 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu, 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 Eurosystemu, 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 spojené s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a hodnotami z minulých projekcií za obdobie niekoľkých rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov. Tento postup vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí je bližšie opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ z decembra 2009, ktorý je k dispozícii aj na internetovej stránke ECB.

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

nických predpokladov pre nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne, ktoré sú tiež odvodené z očakávaní trhu, vyplýva ich priemerná úroveň 3,6 % v roku 2010 a 3,8 % v roku 2011.<sup>3</sup> Základný scenár vývoja zohľadňuje ďalšie zlepšovanie podmienok financovania a náležite vychádza z predpokladu, že rozpätie medzi úrokovými sadzbami bankových úverov a vyššie uvedenými úrokovými mierami sa v sledovanom období stabilizuje alebo mierne zúži. Zároveň sa predpokladá, že sa v tomto období budú uvoľňovať podmienky poskytovania úverov. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s termínovanými nástrojmi počas dvojročného obdobia, ktoré sa skončilo dňom uzávierky, sa predpokladá, že priemerná cena ropy dosiahne 78,8 USD za barel v roku 2010 a 84,0 USD za barel v roku 2011. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali výrazne stúpnuť, a to o 39,1 % v roku 2010 a o ďalších 11,0 % v roku 2011.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za dvojročného obdobia ku dňu uzávierky. Z toho vyplýva výmenný kurz USD/ EUR na úrovni 1,31 počas celého sledovaného obdobia a efektívny výmenný kurz eura, ktorý sa v roku 2010 znehodnotí v priemere o 6,5 % a v roku 2011 o ďalších 1,4 %.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny dostupných k 17. augustu 2010. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. tie podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne schválené.

#### **Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia**

Oživenie svetového hospodárstva pokračuje, očakáva sa však, že slabnúci vplyv cyklického vývoja stavu zásob a fiškálnych stimulov povedie v druhej polovici roka 2010 k pomalšiemu tempu. Neskôr by mala svetovú hospodársku aktivitu podporiť pokračujúca normalizácia finančných trhov ako aj zlepšenie dôvery a situácie na trhu práce. Rast vo väčšine rozvíjajúcich sa ekonomík sa zdá byť výrazný, čo je v protiklade s miernejším oživovaním v rozvinutých ekonomikách, kde sa očakáva, že na rast bude vplývať spoločné pôsobenie slabých vyhliadok na trhu práce a procesu znižovania miery financovania cudzími zdrojmi v ekonomike. Vzhľadom na tieto faktory zostane hospodársky vývoj viacerých rozvinutých ekonomík tlmený, a to aj napriek predpokladanému oživeniu počas celého sledovaného obdobia. Predpokladá sa, že priemerný rast svetového reálneho HDP mimo eurozóny dosiahne 5,1 % v roku 2010 a 4,4 % v roku 2011. V dôsledku výrazného oživenia svetového obchodu sa odhaduje, že rast na vývozných trhoch eurozóny sa zrýchli na 10,4 % v roku 2010 a na 7,1 % v roku 2011.

#### **Projekcie rastu reálneho HDP**

Rast reálneho HDP eurozóny sa v druhom štvrťroku 2010 výrazne zrýchli. Dostupné informácie naznačujú, že výrazne rástol domáci dopyt, a to čiastočne v dôsledku značného zvýšenia investičnej aktivity potom, ako prvý štvrťrok ovplyvnilo nepriaznivé počasie. K rastu však prispel aj čistý vývoz a zmena stavu zásob. Počas zvyšku roka 2010, ako sa predpokladalo už v minulosti, sa očakáva mierne spomalenie rastu v dôsledku slabnúceho vplyvu faktorov, ktoré rast dočasne podporili v počiatočnej fáze oživenia (ako napríklad fiškálne stimuly, cyklický vývoj stavu zásob a oživenie obchodu). Čo sa týka ďalšieho vývoja, očakáva sa ďalší rast hospodárskej aktivity, ku ktorému by malo prispieť oživenie vývozu a postupne rastúci domáci dopyt, odrážajúc účinky predchádzajúcich menovopolitických opatrení a intenzív-

3 Technický predpoklad pre dlhodobú úrokovú sadzbu za eurozónu sa počíta ku dňu uzávierky ako priemer výnosov desaťročných referenčných dlhopisov jednotlivých krajín vážený ich ročným HDP, ktorý sa následne predĺži na obdobie projekcie použitím profilu forwardovej výnosovej krivky odvodenéj z výnosovej krivky eurozóny stanovenej ECB.

**Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu**

(priemerné ročné zmeny v percentách)<sup>1),2)</sup>

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

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

2) Projekcie pre eurozónu na rok 2011 zahŕňajú aj Estónsko. Priemerné ročné percentuálne zmeny za rok 2011 sú založené na rozšírenej eurozóne, ktorá zahŕňa Estónsko už v roku 2010.

neho úsilia o obnovenie fungovania finančného systému. Očakáva sa však, že v porovnaní s predchádzajúcimi cyklami bude oživenie aj naďalej pomerne nevýrazné, a to v dôsledku potreby korekcie bilancií v rôznych sektoroch. Očakáva sa, že na súkromnú spotrebu bude mať vplyv slabý rast príjmov. V projekciách vývoja sa okrem toho zohľadňujú aj prebiehajúce rozpočtové úpravy zamerané na upevnenie dôvery v udržateľnosť verejných financií v strednodobom horizonte. V ročnom vyjadrení sa po poklese o 4,0 % v roku 2009 očakáva, že reálny HDP sa zvýši, avšak počas sledovaného obdobia zostane mierny, a to na úrovni 1,4 % až 1,8 % v roku 2010 a 0,5 % až 2,3 % v roku 2011. Keďže odhady ročného potenciálneho rastu by mali byť podľa projekcií tiež nižšie ako pred krízou, očakáva sa, že produkčná medzera sa počas sledovaného obdobia zúži.

### Projekcie cien a nákladov

Po dosiahnutí úrovne 1,6 % v auguste by sa mala celková inflácia HICP podľa projekcií do konca roka mierne zvýšiť, najmä v dôsledku vplyvu vývoja cien komodít. Kým dovezená inflácia sa v ďalšom období mierne spomalí, domáce cenové tlaky by sa mali za postupného zlepšovania hospodárskej aktivity zvýšiť, čo povedie k pomalému rastu inflácie HICP bez potravín a energií. Celkovo sa však očakáva, že inflačné tlaky zostanú do roka 2011 obmedzené. Celková ročná inflácia by mala byť podľa projekcií pomerne stabilná na úrovni 1,5 % až 1,7 % v roku 2010 a 1,2 % až 2,2 % v roku 2011. Očakáva sa, že v roku 2010 sa v eurozóne zníži rast odmien na hodinu práce. Keďže situácia na trhu práce zostáva slabá, v roku 2011 sa očakávajú len minimálne dodatočné tlaky na rast miezd. Z očakávaného výrazného oživenia produktivity práce a predpokladaného vývoja miezd vyplýva značný pokles jednotkových nákladov práce v roku 2010. To by malo zasa umožniť výrazný nárast ziskových marží, ktoré v roku 2009 zaznamenali prepad, pričom v nasledujúcom období sa očakáva ich miernejší rast.

### Porovnanie s projekciami z júna 2010

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu zverejnenými v Mesačnom bulletin v júni 2010 bol interval projekcií rastu reálneho HDP na rok 2010 výrazne upravený smerom nahor, a to najmä v dôsledku výraznejšieho než očakávaného oživenia rastu v druhom štvrťroku, ako aj náznakov priaznivejšieho vývoja počas zvyšku roka, než sa očakávalo. Interval na rok 2011 bol upravený mierne nahor, najmä v dôsledku zotrvačného vplyvu projektovaného rýchlejšieho rastu koncom roka 2010.

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z júna 2010

(priemerné ročné zmeny v percentách)

|                             | 2009 | 2010      | 2011      |
|-----------------------------|------|-----------|-----------|
| Reálny HDP – jún 2010       | -4,1 | 0,7 – 1,3 | 0,2 – 2,2 |
| Reálny HDP – september 2010 | -4,0 | 1,4 – 1,8 | 0,5 – 2,3 |
| HICP – jún 2010             | 0,3  | 1,4 – 1,6 | 1,0 – 2,2 |
| HICP – september 2010       | 0,3  | 1,5 – 1,7 | 1,2 – 2,2 |

Pokiaľ ide o infláciu HICP, interval projekcií na rok 2010 bol v porovnaní s intervalom z júna 2010 upravený minimálne nahor, zatiaľ čo spodná hranica intervalu na rok 2011 bola upravená mierne nahor.

#### Porovnanie s prognózami iných inštitúcií

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

Momentálne dostupné prognózy iných organizácií a inštitúcií očakávajú, že rast reálneho HDP eurozóny dosiahne 0,9 % až 1,2 % v roku 2010. Tento interval sa nachádza pod intervalom projekcií odborníkov ECB, a to pravdepodobne v dôsledku skutočnosti, že tieto prognózy boli vypracované pred zverejnením údajov potvrdzujúcich výrazný rast v druhom štvrtroku. V roku 2011 prognózy očakávajú rast v rozpätí 1,3 % až 1,8 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB. Pokiaľ ide o infláciu, podľa dostupných prognóz by sa priemerná ročná miera inflácie HICP v roku 2010 mala pohybovať na úrovni 1,1 % až 1,5 %, čo je mierne pod intervalom projekcií odborníkov ECB. V roku 2011 prognózy očakávajú mieru inflácie HICP na úrovni 1,0 % až 1,7 %, pričom s výnimkou prognózy OECD sa všetky prognózy pohybujú v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB.

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

(priemerné ročné zmeny v percentách)

|                                    | Dátum<br>uverejnenia | Rast HDP  |           | Inflácia HICP |           |
|------------------------------------|----------------------|-----------|-----------|---------------|-----------|
|                                    |                      | 2010      | 2011      | 2010          | 2011      |
| OECD                               | máj 2010             | 1,2       | 1,8       | 1,4           | 1,0       |
| MMF                                | máj 2010             | 0,9       | 1,5       | 1,5           | 1,7       |
| Consensus Economics Forecasts      | júl 2010             | 1,0       | 1,3       | 1,1           | 1,3       |
| Survey of Professional Forecasters | júl 2010             | 1,1       | 1,4       | 1,4           | 1,5       |
| Európska komisia                   | august 2010          | 1,2       | 1,4       | 1,5           | 1,6       |
| Projekcie odborníkov ECB           | september 2010       | 1,4 – 1,8 | 0,5 – 2,3 | 1,5 – 1,7     | 1,2 – 2,2 |

Zdroje: European Commission spring forecast – máj 2010; IMF World Economic Outlook – apríl 2010 za infláciu a World Economic Outlook Update – júl 2010 za rast HDP; OECD Economic Outlook – máj 2010; Consensus Economics Forecasts; a Survey of Professional Forecasters od ECB.

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

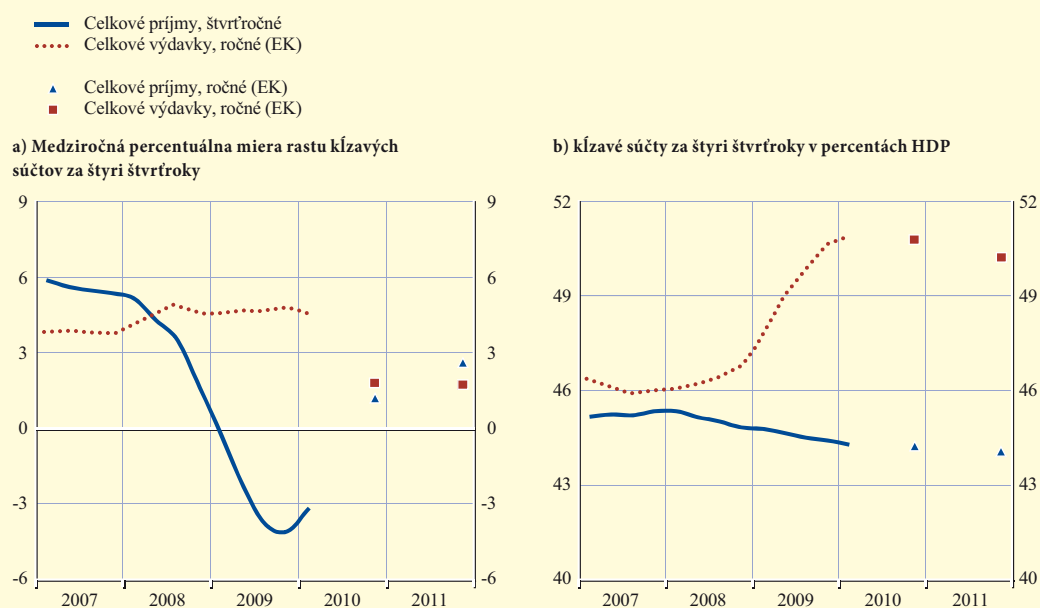
## 5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Najnovšie štvrťročné štatistiky verejných financií v eurozóne a vývoj v niektorých krajinách eurozóny vo všeobecnosti potvrdzujú očakávanú stabilizáciu fiškálneho výhľadu v roku 2010. Tento rok by teda mal nastať obrat – malo by sa skončiť prudké zvyšovanie deficitov a od roku 2011 by malo dochádzať k ich plánovanému znižovaniu. Je nevyhnutné, aby vlády pozorne sledovali plnenie rozpočtov na rok 2010 a aby pripravili ambiciózne rozpočty na rok 2011 a strednodobé plány. Mali by sa tiež pripraviť na zrýchlenie konsolidačných snáh, ktoré sú potrebné na úpravu nadmerných deficitov v rámci lehôt vytýčených v odporúčaní Rady a rýchly návrat k zdravým a udržateľným verejným financiám. Usmernenia prijaté Európskou radou vo forme predbežnej správy pracovnej skupiny pre hospodárske riadenie sú vítané a mali by byť čo najskôr uvedené do života.

### FIŠKÁLNY VÝVOJ V EUROZÓNE V ROKU 2010

Najnovšie štvrťročné štatistiky verejných financií dostupné za prvý štvrťrok 2010 zodpovedajú stabilizácii verejných financií podľa očakávania jarnej hospodárskej prognózy Európskej komisie na rok 2010. Predovšetkým údaje za eurozónu naznačujú opätovný rast nominálnych príjmov verejnej správy. Napriek zápornému rastu príjmov v prvom štvrťroku 2010 (vyjadrenému ako medziročná miera rastu kľavých súčtov za štyri štvrťroky) bol tento rast vyšší než v závere roka 2009, pričom počas tohto roka by sa mal opäť vrátiť do kladného pásma a v roku 2011 by sa mal ešte zvýšiť (graf 54a). V súlade s očakávaniami Komisie, pokiaľ ide o spomalenie rastu výdavkov v rokoch 2010 a 2011, sa miera rastu nominálnych výdavkov verejnej správy v prvom štvrťroku 2010 mierne znížila. Pomery príjmov a výdavkov k HDP zaznamenané v eurozóne v prvom štvrťroku 2010 potvrdzujú vývoj naznačený v prognóze Komisie, podľa ktorej by sa mal pomer výdavkov v roku 2010 stabilizovať a následne v roku 2011 mierne klesnúť, zatiaľ čo pomer príjmov by mal v rokoch 2010 a 2011 ďalej postupne klesať (graf 54b).

Graf 54 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu



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 1. štvrťroka 2010, vyjadrených kľavými súčtami za štyri štvrťroky, a ročné prognózy z Ekonomickú prognózu Európskej komisie z jari 2010 na roky 2010 a 2011.

V roku 2010 by teda mal nastať obrat v o vývoji verejných financií v eurozóne. Po prudkom zhoršení v roku 2009 by sa mal celkový deficit štátnej správy eurozóny v roku 2010 stabilizovať. Predpokladaný nepatrný rast deficitu by mali spôsobiť pretrvávajúce nepriaznivé cyklické faktory a v menšej miere aj pokračujúci vplyv fiškálnych podporných opatrení, určité výpadky príjmov a mierny rast úrokových platieb. Pokiaľ ide o zmenu cyklicky očisteného primárneho rozpočtového salda, fiškálna politika v eurozóne by mala byť v roku 2010 neutrálna, čím by sa mal začať postupný prechod od expanzívnej politiky z rokov 2008 až 2009 k jej očakávanému sprísneniu v roku 2011.

Miera štátneho dlhu v eurozóne by sa mala v roku 2010 naďalej výrazne zvyšovať, avšak pomalším tempom ako v roku 2009. Pomer dlhu rástol v predchádzajúcich rokoch rýchlejšie, ako naznačoval štátny deficit, odrážajúc prudký pokles nominálneho HDP a rozsiahle úpravy bilančných stavov/tokov (stock-flow adjustment), predovšetkým v dôsledku opatrení na podporu finančného sektora.<sup>1</sup> V dôsledku efektov priaznivejšej inflácie a nominálneho HDP, ako aj menších úprav bilančných stavov/tokov by mal byť pomer dlhu v roku 2010 a predovšetkým v roku 2011 nižší ako deficit (graf 55).

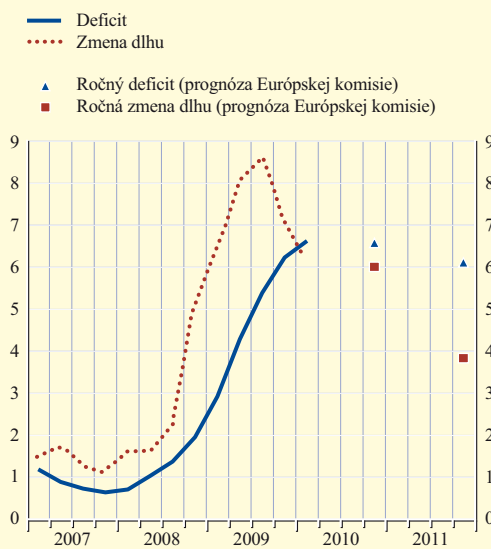
#### AKTUÁLNY ROZPOČTOVÝ VÝVOJ A PLÁNY NA ROK 2011 A ĎALEJ

Vzhľadom na skutočnosť, že väčšina krajín eurozóny v súčasnosti pripravuje návrhy rozpočtov na rok 2011 a upravuje svoje strednodobé rozpočtové plány, hodnotenie výhľadu verejných financií v eurozóne ako celku môže byť v tomto okamihu iba predbežné. Nasledujúce hodnotenie súčasného rozpočtového vývoja a plánov sa obmedzuje iba na najväčšie krajiny eurozóny a krajiny s najvyššími deficitmi.

Podľa aktualizovanej fiškálnej prognózy Ministerstva financií Nemecka z júla 2010 by sa mal deficit rozpočtu verejnej správy Nemecka zvýšiť z 3,1 % HDP v roku 2009 na 4,5 % HDP v roku 2010, čo predstavuje o niečo nižšiu hodnotu, ako predpokladala Európska komisia v hospodárskej prognóze z jari 2010. Priaznivejší vývoj rozpočtovej pozície v roku 2010 súvisí najmä s pozitívnejšou makroekonomickou perspektívou. Nemecká vláda predpokladá postupné zlepšovanie rozpočtovej pozície od roku 2011, vďaka ktorému by sa mal deficit znížiť na 3 % HDP v roku 2012 a na 1,5 % HDP v roku 2014. Vláda preto v júni 2010 schválila východiská viacročnej konsolidačnej stratégie, ktorá sa zameriava na obmedzovanie výdavkov a zvýšenie niektorých daní. V prípade jej úplnej implementácie by sa mal v rokoch 2011 až 2014 deficit kumulatívne znížiť o približne 3,5 % HDP.

**Graf 55 Deficit a zmena dlhu verejnej správy v eurozóne**

(kľúčové súčty za štyri štvrtroky v percentách HDP)



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

<sup>1</sup> Pozri box „Vládna podpora bankovému sektoru počas finančnej krízy v rokoch 2008 – 2009 a jej dopad na verejné financie v eurozóne“, Výročná správa, ECB, 2009.



Deficit verejnej správy Francúzska by mal podľa vládnej fiškálnej prognózy dosiahnuť 8,0 % HDP v roku 2010, v porovnaní s 7,5 % HDP v roku 2009. Očakávané zhoršenie rozpočtovej pozície je v súlade s hospodárskou prognózou Komisie z jari 2010 a odzrkadľuje predovšetkým nepriaznivý cyklický vývoj a expanzívne efekty vládneho programu hospodárskeho oživenia. Napriek tomu, že vláda v auguste upravila očakávania ohľadom rastu reálneho HDP v roku 2011 smerom nadol, opätovne potvrdila svoj cieľ splniť rozpočtové ciele stanovené v poslednej aktualizácii programu stability, ktorý predpokladá zníženie deficitu na úroveň 6 % HDP v roku 2011, 4,6 % HDP v roku 2012 a 3 % HDP v roku 2013. Takéto znižovanie deficitu by zodpovedalo záväzku Francúzska upraviť svoj nadmerný deficit do roku 2013. Pre splnenie svojich cieľov francúzska vláda navrhla súbor konsolidačných opatrení zahŕňajúci zníženie počtu štátnych úradníkov, zmrazenie výdavkov štátnej správy a zvýšenie veku odchodu do dôchodku, ako aj priamych daní domácnostiam a podnikom na účely financovania dôchodkového systému.

Talianska vláda nedávno potvrdila rozpočtové ciele stanovené v aktualizácii programu stability z januára 2010. Podľa vládnych prognóz sa deficit verejnej správy, ktorý v roku 2009 dosiahol 5,3 % HDP, zníži v roku 2010 na 5,0 % HDP, v roku 2011 na 3,9 % HDP a v roku 2012 dosiahne 2,7 % HDP. Tento vývoj by mal podporiť balík nápravných opatrení schválený talianskym parlamentom v júli 2010. Balík pozostáva z konsolidačných opatrení, ktorých kumulatívna výška v rokoch 2011 až 2012 predstavuje približne 1,6 % HDP. Prijaté opatrenia sú hlavne na strane výdavkov a týkajú sa najmä miezd štátnych úradníkov, výdavkov na dôchodkové dávky, transferov miestnym samosprávam a okamžitej spotreby. Opatrenia sa venujú aj korekcii na strane príjmov, ako napríklad opatrenia na boj proti daňovým únikom.

Vláda v Španielsku si kladie za cieľ znížiť deficit z 11,2 % HDP v roku 2009 na 9,3 % HDP v roku 2010 a na 6 % HDP v roku 2011. Podľa jej hodnotenia bolo plnenie rozpočtu štátnej správy do júna 2010 v súlade s cieľovým deficitom na rok 2010. V rámci prípravy rozpočtu na rok 2011 španielsky parlament v júli 2010 schválil strop výdavkov na rok 2011. V rámci dosahovania naplánovaného deficitu na rok 2011 považuje vláda existujúce konsolidačné opatrenia za dostatočné, bez ohľadu na nedávno ohlásené drobné presuny na strane výdavkových položiek. Vládni predstavitelia naznačili, že v prípade potreby príjmu ďalšie konsolidačné opatrenia.

Pôvodný program fiškálnej úpravy v Grécku schválený v máji predpokladal zníženie deficitu verejnej správy z 13,6 % HDP v roku 2009 na 8,0 % HDP v roku 2010, 7,6 % HDP v roku 2011, 6,5 % HDP v roku 2012 a pod úroveň 3 % HDP v roku 2014. V dôsledku vyššej ako očakávanej inflácie a nominálneho HDP sa záväzné stropy nominálneho fiškálneho deficitu stanovené v programe premietli do mierne nižšieho pomeru deficitu a HDP v roku 2010 a v nasledujúcich rokoch. V prvej polovici roka 2010 Grécko splnilo všetky záväzné fiškálne ciele programu, keďže priaznivý výsledok štátneho rozpočtu viac než vykompenzoval nedostatočné plnenie na úrovni samosprávy, zdravotníctva a fondov sociálneho zabezpečenia. V druhej časti roka však existujú fiškálne riziká spôsobené očakávaným naplnením rozpočtových plánov na strane výdavkov, predpovedaným výpadkom príjmov, nižším než plánovaným prebytkom samosprávy a fondov sociálneho zabezpečenia a zápornými úpravami tvorby hotovosti (cash-accrual adjustment). V snahe vykompenzovať tieto riziká a zabezpečiť plnenie rozpočtových cieľov grécke orgány súhlasili – v rámci prvej hodnotiacej misie EK/ECB/MMF – s mimoriadnym znížením plánovaných výdavkov štátneho rozpočtu pri zachovaní všetkých potrebných platieb samosprávam a do fondov sociálneho zabezpečenia, s cieľom dodržať ich výplatné termíny.

Podľa prognóz zverejnených írskou vládou v auguste 2010 by mal deficit verejnej správy v Írsku dosiahnuť 11,5 % HDP v roku 2010, čo zodpovedá hospodárskej prognóze Komisie z jari 2010

a aktualizácii programu stability z decembra 2009. Deficit verejnej správy za rok 2010 však napokon výrazne presiahne spomínaný cieľ, nakoľko bude zahŕňať časť vládnych výdavkov na podporu bankového sektora. Výdavky, ktoré sa započítajú do deficitu doposiaľ predstavujú približne 8 % HDP v roku 2010. Bez započítania výdavkov z roku 2009 a 2010 by sa malo rozpočtové saldo v roku 2010 mierne zlepšiť, čiastočne v dôsledku priaznivejšieho makroekonomického vývoja, než sa pôvodne predpokladalo. Pokiaľ ide o rok 2011 a ďalej, výdavky z rokov 2009 a 2010 by už nemali priamo ovplyvňovať rozpočtové saldo. V roku 2011 program stability počíta s deficitom na úrovni 10,0 % HDP, čo si nevyhnutne vyžiada ďalšiu konsolidáciu. V rámci podpory plnenia fiškálnych cieľov írské orgány v júli 2010 predstavili nový program verejných kapitálových investícií. Na dosiahnutie stanovených konsolidačných cieľov a deficitu pod hranicou 3 % HDP do roku 2014 však budú potrebné aj ďalšie opatrenia.

Najnovšie štvrtročné údaje a vládne prognózy naznačujú, že rozpočtový vývoj je zatiaľ v súlade s očakávaniami a že ciele na rok 2010 by mali byť splnené, v niektorých prípadoch aj vďaka lepším makroekonomickým vyhladkam. Je preto dôležité, aby vlády aj naďalej pozorne sledovali plnenie rozpočtov na rok 2010 a aby v prípade potreby boli pripravené prijať dodatočné konsolidačné opatrenia. V prípade nenaplnenia príliš optimistických makroekonomických prognóz by mali krajiny rýchlo prijať dodatočné konsolidačné opatrenia, ktoré zabezpečia splnenie záväzkov. Pozitívne fiškálne prekvapenia (napríklad vplyv priaznivejšieho makroekonomického prostredia, ako sa očakáva) by sa mali naopak využiť na zrýchlenie konsolidácie a dosiahnutie tohoročných a budúcich rozpočtových cieľov s výraznejšou bezpečnostnou rezervou.

#### IMPLEMENTÁCIA A POSILŇOVANIE FIŠKÁLNEHO RÁMCA EÚ

Dňa 13. júla 2010 Rada ECOFIN rozhodla, že nadmerný deficit existuje na Cypre a vo Fínsku. Rada vyzvala na prijatie nápravných opatrení v oboch krajinách do 13. januára 2011 a zároveň určila lehoty (2011 pre Fínsko a 2012 pre Cyprus) na zníženie deficitov verejnej správy pod referenčnú hodnotu 3 % HDP. Po prijatí tohto rozhodnutia sa postup pri nadmernom deficite (excessive deficit procedure – EDP) vzťahuje už na všetky krajiny eurozóny s výnimkou Luxemburska, pričom lehoty na nápravu sú v rozmedzí rokov 2011 až 2014.

V ten istý deň Rada tiež zhodnotila opatrenia prijaté 11 krajinami eurozóny, na ktoré sa vzťahuje postup pri nadmernom deficite (Belgicko, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Slovinsko a Slovensko). Rada dospela k záveru, že všetky krajiny doposiaľ postupovali v súlade s odporúčaniami EDP a momentálne nie sú potrebné žiadne ďalšie opatrenia v rámci EDP.

V čase dokončovania rozpočtových plánov na rok 2011 a ďalej je mimoriadne dôležité, aby krajiny plne rešpektovali lehoty na úpravu nadmerných deficitov. V mnohých krajinách to znamená nesmierne ambiciózne fiškálne plány podporené presne stanovenými opatreniami, vrátane dodatočných opatrení v prípadoch, keď makroekonomické výsledky za rok 2010 naznačujú rozširovanie konsolidačnej medzery v porovnaní s pôvodnými plánmi. Dôveryhodný záväzok k dlhodobej fiškálnej konsolidácii a štruktúrnym reformám môže v budúcnosti slúžiť ako fiškálna kotva v prostredí charakterizovanom neistotou a z dlhodobého hľadiska pomôže predísť nepriaznivému vplyvu fiškálnych bremien na rast (box 7).

V tomto smere bolo prijatých niekoľko krokov na zlepšenie rozpočtového dohľadu a zber štatistických údajov v EÚ. Dňa 17. júna 2010 pracovná skupina pre hospodárske riadenie, ktorej predsedá Herman Van Rompuy, predseda Európskej rady, predložila Európskej rade správu o pokroku, na základe ktorej Európska Rada rozhodla o:

- a) posílení preventivní a korektivní části Paktu stability a růstu;
- b) zvýšení důležitosti kritéria dluhu;
- c) zavedení „európskeho semestra“ – termínu na predkladanie programov stability a konvergenzie na jar, ešte pred jesennými prípravami návrhov národných rozpočtov;
- d) posílení národných rozpočtových pravidiel a strednodobého rámca;
- e) zvýšení kvality štatistických dát.

Pracovná skupina a Európska komisia by mali tieto body uviesť do praxe v najbližších mesiacoch. To zahŕňa najmä úpravu Kódexu správania pri implementácii Paktu stability a rastu, v rámci ktorej sa vytvorí nový kalendár predkladania programov stability a konvergenzie a zodpovedajúcich informácií. V októbri 2010 by pracovná skupina mala Európskej rade predložiť aj svoju záverečnú správu. Na záver je vhodné k tejto téme poznamenať, že 26. júla 2010 Rada EÚ prijala nariadenie, ktorého cieľom je posilnenie pravidiel týkajúcich sa štatistických údajov používaných v kontexte postupu pri nadmernom deficite (dokument Rady č. 11551/10).

#### Box 7

##### FIŠKÁLNE UKOTVENIE V OBDOBÍ NEISTOTY

S nástupom finančnej krízy a prudkého hospodárskeho oslabenia došlo v mnohých krajinách eurozóny k zvýšeniu pomerov štátneho dluhu k HDP na vysoké úrovne. Zároveň sa na finančných trhoch zvýšila aj averzia voči riziku. Keďže kombinácia týchto faktorov so sebou prináša veľké makroekonomické riziká, tento box sa venuje prínosom fiškálnej konsolidácie, a to najmä v prostredí vysokého dluhu.

##### Náklady a prínosy fiškálnej konsolidácie

V krátkodobom horizonte fiškálna konsolidácia znižuje celkový dopyt, čím nepriaznivo ovplyvňuje hospodársku aktivitu. Dôveryhodná a ambiciózna konsolidácia však zvyšuje očakávania hospodárskeho rastu v budúcnosti a podnecuje reakcie hospodárstva, ktoré môžu v krátkodobom hľadisku vyrovnať efekty nižšieho dopytu. Podmienky, pri ktorých sú efekty týchto očakávaní výnimočne vysoké, ako ich uvádza literatúra, sa môžu vo zvýšenej miere vzťahovať na súčasné hospodárske prostredie. Zahŕňajú najmä nízku dôveru v udržateľnosť verejných financií pri nezmenenej politike a ohlásenie ambiciózných a dôveryhodných konsolidačných plánov založených na prorastovo orientovaných zmenách celkovej fiškálnej stratégie.<sup>1</sup>

Tieto prínosné krátkodobé efekty založené na očakávaniach odrážajú jasné prínosy fiškálnych štrukturálnych reforiem podporujúcich rast v dlhodobejšom horizonte. V dôsledku nižšieho dopytu po úsporách a klesajúcej rizikovej prirážky vedie nižšia potreba vládneho financovania

<sup>1</sup> Prehľad nákladov a prínosov fiškálnej konsolidácie nájdete v boxe „Rozpočtová konsolidácia: skúsenosti z minulosti, náklady a prínosy“, Mesačný bulletin, ECB, jún 2010 a v článku „The effectiveness of euro area fiscal policies“, Mesačný bulletin, ECB, júl 2010.

k poklesu dlhodobých úrokových sadzieb. To prispieva k lepším úverovým podmienkam v súkromnom sektore a podporuje produktívne investície. Vláde sa tým uvoľnia zdroje, ktoré môže použiť na zníženie deformujúcich daní a financovanie produktívnejších výdavkov. Vďaka zdravej rozpočtovej pozícii môžu domácnosti a podniky dôverovať vláde a jej schopnosti vyrovnávať fluktuácie v hospodárstve pomocou automatických stabilizátorov. Bezpečné makroekonomické prostredie je dôležitým predpokladom pre dlhodobé produktívne investície do hmotného kapitálu alebo do rozvoja ľudského kapitálu prostredníctvom vzdelania.

Empirické štúdie vo viacerých priemyselných krajinách a v rôznych časových obdobiach poskytli dôležité dôkazy o tom, že vysoká miera štátneho dlhu nepriaznivo vplyva na rast. Niekoľko najnovších štúdií potvrdilo negatívny vzťah medzi pomerom dlhu k HDP prekračujúcim 90 % a hospodárskym rastom.<sup>2</sup> Zatiaľ čo spomínaná kritická hranica zadlženosti na úrovni okolo 90 % HDP sa zdá byť konzistentná v prípade rôznych vzoriek údajov a metód, pri zmenách hospodárskeho prostredia zrejme nie je nemenná. V súčasnom hospodárskom prostredí výraznej miery neistoty môže na rast nepriaznivo vplyvať už aj nižšia miera zadlženosti.

### Konsolidácia v prostredí neistoty

Okrem pozitívneho vplyvu na rast môžu konsolidačné snahy znížiť riziko záporných a vzájomne sa zosilňujúcich väzieb medzi verejnými financiami, finančným sektorom a zvyškom hospodárstva. Zvýšená miera averzie voči riziku, ktorá bola charakteristická pre finančnú krízu, viedla investorov k väčšiemu rozlišovaniu medzi vládnymi dlžníkmi, čo sa prejavilo na zvyšujúcich sa rozdieloch spreadov štátnych dlhopisov v eurozóne. Obavy týkajúce sa udržateľnosti verejných financií v prípade Grécka znemožnili gréckej vláde zabezpečiť si financovanie na trhu a hrozilo, že sa tento problém preniesie aj na iné štáty eurozóny.

Riziká straty dôvery v udržateľnosť verejných financií v jednej krajine sa nevzťahujú iba na trhy so štátnymi dlhopismi. Dopad fiškálnej krízy na držiteľov štátnych dlhopisov, ktorými sú banky, penzijné fondy a jednotliví investori, môže ohroziť finančnú stabilitu a perspektívu reálnej ekonomiky. Tak ako počas finančnej krízy neistota sa môže rýchlo rozšíriť na rôzne trhy s aktívami, podobne ako volatilita na trhu so štátnymi dlhopismi môže nepriaznivo ovplyvniť aktivitu v ostatných segmentoch finančného trhu. Jedným z dôsledkov môže byť zníženie dostupnosti úverov. Vážnosť týchto obáv zvyšuje aj skutočnosť, že štátne dlhopisy sa často používajú ako kolaterál pri finančných transakciách.

Dôveru trhov v udržateľnosť verejných financií ovplyvňuje niekoľko faktorov špecifických pre jednotlivé krajiny a časové obdobia, ako napríklad pomery dlhu a deficitu, implicitné záväzky verejného sektora, štruktúra financovania súčasného dlhu krajiny, perspektíva rastu a fiškálna história danej krajiny. Nedá sa preto presne určiť miera zadlženosti, ktorá zaručí dôveru v udržateľnosť verejných financií. V súčasnom prostredí charakterizovanom averziou voči riziku sú prínosy uskutočňovania politiky podporujúcej udržateľnosť jednoznačne výrazné. V globálnom prostredí vysokej zadlženosti sa prínos makroekonomickej stability ešte znásobuje, nakoľko

2 Koreláciu medzi vysokou zadlženosťou a nižším rastom zaviedol pre veľmi dlhé časové obdobie Reinhart, C.M. a Rogoff, K.S. „Growth in a time of debt“, NBER Working Paper Series, No w15639, National Bureau of Economic Research, január 2010. Silné ekonometrické dôkazy predstavuje Checherita, C. a Rother, P. „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area“, Working Paper Series, No 1237, ECB, 2010. Pozri aj Kumar, M. a Woo, J. „Public debt and growth“, Working Paper Series, No 10/174, MME, 2010.

znižuje riziko negatívneho vplyvu na ostatné krajiny. Na základe doterajších skúseností<sup>3</sup> krajín eurozóny si podstatné zníženie štátneho dlhu a zužitkovanie prínosov konsolidácie vyžaduje pevné dlhodobejšie odhodlanie krajiny k fiškálnej konsolidácii a rózne opatrenia na krátanie výdavkov spojené so štrukturálnymi reformami na podporu potenciálneho rastu. Získajú tým fiškálnu kotvu v súčasnóm období vysokej miery neistoty a v dlhodobejšom horizonte predídu nepriaznivému vplyvu fiškálnych bremien na rast.

3 Pozri Nickel, C., Rother, P. a Zimmerman, L.: „Major public debt reductions – Lessons from the past, lessons for the future“, Working Paper Series, No 1248, ECB, 2010, box „Skúsenosti so znižovaním dlhu verejnej správy v krajinách eurozóny“, Mesečný bulletin, ECB, september 2009 a box „The Greek economic and financial adjustment programme“, Mesečný bulletin, ECB, máj 2010.

## 6 VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV A PLATOBNEJ BILANCIE

### 6.1 VÝMENNÉ KURZY

Nominálny efektívny výmenný kurz eura od začiatku roka 2010 klesá. V posledných troch mesiacoch sa však tento klesajúci trend zmiernil, čiastočne v dôsledku zhodnotenia eura voči americkému doláru od polovice júna do polovice augusta.

#### EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Po období zhodnocovania v priebehu roka 2009 sa euro od začiatku roka 2010 oslabovalo. V posledných troch mesiacoch sa však tento trend spomalil a euro zaznamenalo len mierne oslabenie v nominálnom efektívnom vyjadrení (graf 56). Dňa 1. septembra 2010 bol nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 21 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) len o 0,1 % nižší ako koncom mája, ale o 9,1 % nižší ako jeho priemer za rok 2009. Hlavnou príčinou depreciácie eura bola obnovená averzia investorov voči riziku, spôsobená zvýšenými obavami účastníkov trhu o rozpočtové a hospodárske vyhliadky niektorých krajín eurozóny, ako aj obavami o tempo oživenia svetového hospodárstva. V posledných troch mesiacoch bolo oslabovanie eura obzvlášť markantné voči japonskému jenu a švajčiarskemu franku, kým voči doláru sa euro posilňovalo. Implikovaná volatilita bilaterálnych výmenných kurzov eura voči ostatným hlavným menám sa v hodnotenom období znížila tak v krátkodobom, ako aj dlhodobom horizonte.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura na základe spotrebiteľských cien bol v auguste 2010 o približne 8,9 % nižší ako priemer za rok 2009 (graf 57).

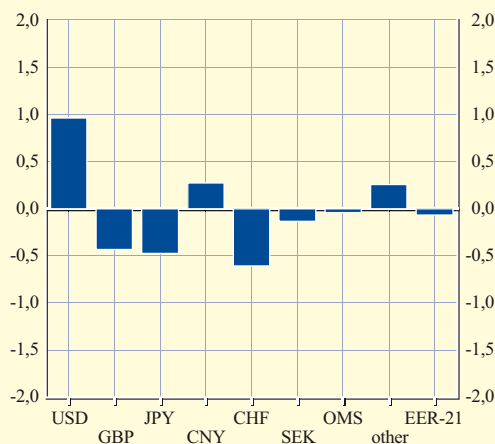
Graf 56 Efektívny výmenný kurz eura (EER-21) a jeho zloženie<sup>1)</sup>

(denné údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Príspevky k zmenám EER-21<sup>2)</sup>  
Od 31. mája do 1. septembra 2010  
(v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

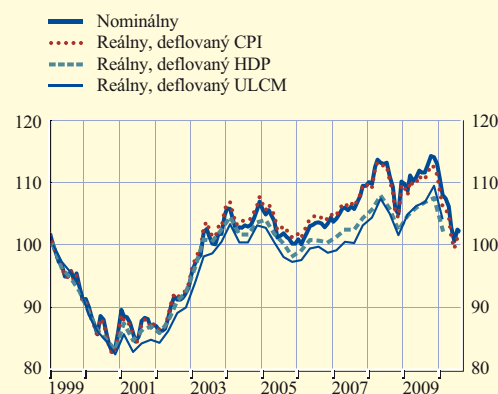
1) Pohyb indexu nahor znamená zhodnotenie eura voči menám najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny a všetkých ďalších členských štátov EÚ.

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.



**Graf 57 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER-21)<sup>1)</sup>**

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



Zdroj: ECB.

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

## AMERICKÝ DOLÁR/EURO

Po období výraznej deprecie od začiatku roka 2010 sa euro od polovice júna do polovice augusta voči americkému doláru výrazne posilnilo, kým v posledných týždňoch opäť mierne strácalo. Počas trojmesačného obdobia do 1. septembra 2010 sa euro voči americkému doláru v porovnaní s koncom mája celkovo zhodnotilo o 4 % (graf 58), pričom 1. septembra sa obchodovalo za 1,28 USD. Jeho kurz bol však stále o približne 8,2 % nižší ako priemer za rok 2009. Zverejnenie neočakávané horších hospodárskych údajov Spojených štátov za druhý štvrtrok 2010 a určité náznaky spomaľovania tempa hospodárskeho oživenia v USA sa nepriaznivo prejavili na kurze amerického dolára. Implikovaná volatilita výmenného kurzu USD/EUR v tom istom období klesla (graf 58). Pokles volatility v rámci celého horizontu dostupných opcií (do jedného roka) naznačuje, že účastníci trhu v strednodobom horizonte očakávajú pokles neistoty na trhu.

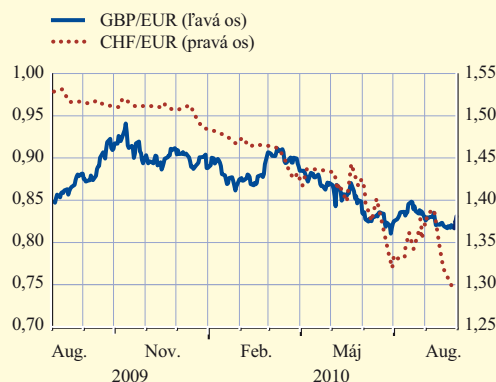
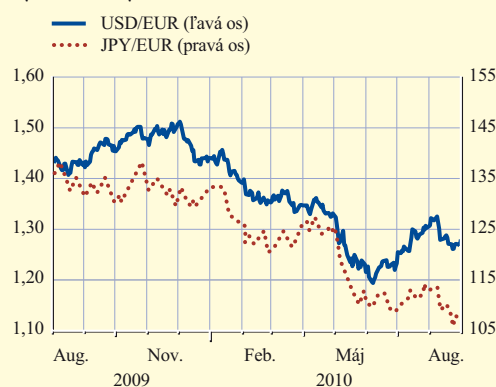
## JAPONSKÝ JEN/EURO

Počas trojmesačného obdobia do 1. septembra 2010 sa euro voči japonskému jenu naďalej oslabovalo, pričom v plnej miere anulovalo svoju apreciáciu z roku 2009 a dosiahlo úroveň naposledy zaznamenanú na konci roka 2001. Dňa 1. septembra bol kurz eura na úrovni 107,5 JPY, čo je

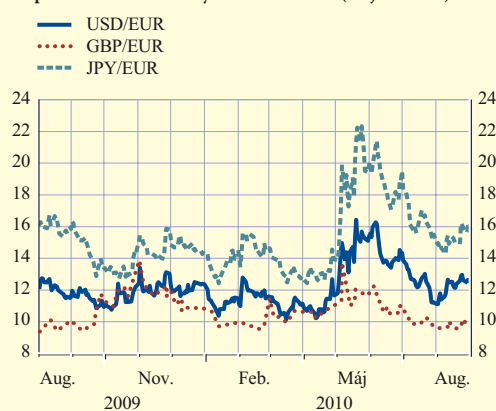
**Graf 58 Kurzový vývoj a implikovaná volatilita**

(denné údaje)

### Výmenné kurzy



### Implikovaná volatilita výmenného kurzu (trojmesačná)



Zdroj: Bloomberg a ECB.

o 4,5 % nižšie ako na konci mája a o 17,5 % nižšie ako priemer za rok 2009. Implikovaná volatilita výmenného kurzu JPY/EUR v tom istom období klesla (graf 58). Apresiasi japonského jenu podporovalo oslabovanie amerického dolára v prostredí rastúcej averzie voči riziku.

### 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  $\pm 1$  %.

Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nezapojených do mechanizmu ERM II, voči britskej libře sa euro v porovnaní s koncom mája oslabilo o 2,1 % a 1. septembra sa obchodovalo za 0,83 GBP. Implikovaná volatilita výmenného kurzu GBP/EUR v tom istom období klesla (graf 58). Euro sa oslabilo voči poľskému zlotému o 2,2 % a českej koruně o 3,0 %, kým voči maďarskému forintu sa posilnilo o 3,9 %.

### OSTATNÉ MENY

Euro sa podstatne znehodnotilo voči švajčiarskemu franku, pričom od konca mája do 1. septembra kleslo o 8,9 % na 1,30 CHF, keďže švajčiarska mena naďalej profitovala z migrácie medzinárodných investorov k bezpečným aktívam. Vzájomné výmenné kurzy eura voči čínskemu renminbi a hongkonskému doláru sa v rovnakom období vyvíjali rovnako ako kurz USD/EUR. Pohyb výmenného kurzu eura voči hlavným komoditným menám bol počas tohto obdobia nejednotný. Voči kanadskému doláru sa posilnilo o 5,2 %, a voči austrálskemu doláru oslabilo o 3,0 %.

## 6.2 PLATOBNÁ BILANCIA

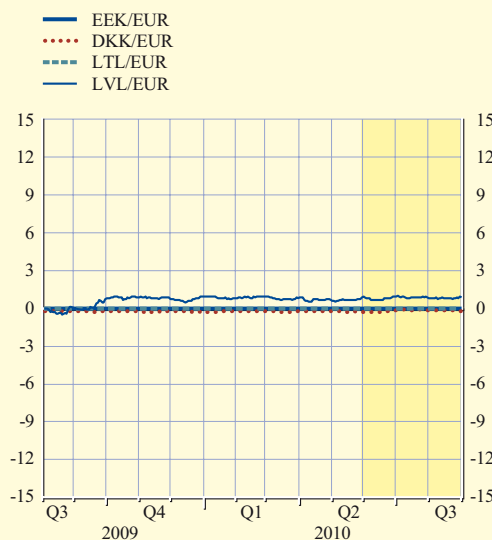
Zahraničný obchod eurozóny s tovarom po výraznom náraste začiatkom roka 2010 v druhom štvrtroku ďalej rástol, hoci jeho rast vykazoval isté známky spomalenia. Dvanásťmesačný kumulovaný deficit bežného účtu platobnej bilancie v júni v porovnaní s rovnakým obdobím v minulom roku výrazne klesol na 45,1 mld. € (približne 0,5 % HDP eurozóny). V rámci finančného účtu čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií ďalej klesal a za rok do júna dosiahol kumulované saldo 173,7 mld. €.

### OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

Zahraničný obchod eurozóny s tovarom po výraznom náraste začiatkom roka 2010 v druhom štvrtroku ďalej rástol, hoci jeho rast vykazoval isté známky spomalenia. Podľa údajov z platobnej bilancie hodnota vývozu tovaru z eurozóny v druhom štvrtroku 2010 zaznamenala medzikvartálny nárast o 7,5 % (v porovnaní s 9,3 % v predchádzajúcom štvrtroku – graf 60 a tabuľka 9).

Graf 59 Kurzový vývoj v rámci ERM II

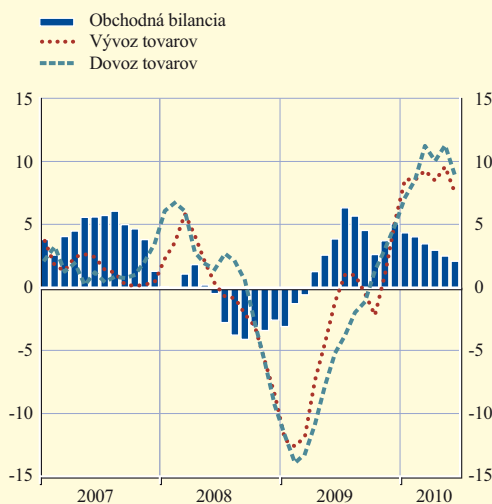
(denné údaje; odchýlka od centrálnej parity v percentuálnych bodoch)



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 fluktuačné pásmo  $\pm 2,25$  %; pre všetky ostatné meny platí štandardné fluktuačné pásmo  $\pm 15$  %.

**Graf 60 Tovarový obchod s krajinami mimo eurozóny**

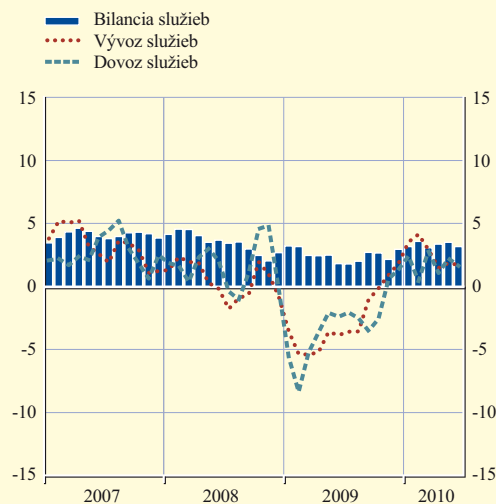
(percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami; za obchodnú bilanciu; v mld. EUR a trojmesačné klzavé priemery; mesačné údaje; očistené od rozdielov v počte pracovných dní a od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

**Graf 61 Obchod so službami s krajinami mimo eurozóny**

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



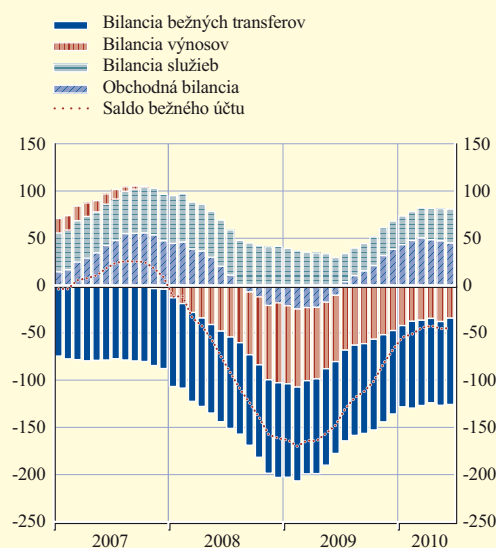
Zdroj: ECB.

O tento nárast sa zaslúžilo výrazné zvýšenie dopytu hlavných obchodných partnerov eurozóny a do istej miery aj zlepšenie cenovej konkurencieschopnosti. Postupné slabnutie dočasných faktorov – napr. rozpočtových stimulov a vplyvu investičného cyklu – však zrejme prispelo k spomaleniu tempa rastu. Z geografického členenia zahraničného tovarového obchodu eurozóny zverejneného Eurostatom v druhom štvrťroku 2010 vidieť zníženie štvrťročného tempa rastu vývozu do Ázie a krajín OPEC. Tempo rastu vývozu do Spojených štátov a členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny sa naopak o niečo zvýšilo.

V druhom štvrťroku tiež výrazne vzrástla hodnota dovozu tovaru do eurozóny, hoci nie tak ako začiatkom roka. Štvrťročné tempo rastu hodnoty dovozu v druhom štvrťroku 2010 dosiahlo 8,9 %, v porovnaní s 11,2 % v predchádzajúcom štvrťroku. Dovoz do eurozóny v čoraz väčšej miere ťažil z rastúceho domáceho dopytu, ako aj z ďalšieho dopytu po dovážaných vstupoch vyvolaného vývozom. Vyššia hodnota dovezeného tovaru je do istej miery aj odrazom podstatného zvýšenia dovozných cien, čiastočne spôsobeného vývojom výmenných kurzov a cien komodít. V druhom štvrťroku 2010

**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.

bolo zaznamenané spomalenie štvrťročného tempa rastu dovozu eurozóny z krajín OPEC, z Ázie a z členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, kým dopyt eurozóny po dovoze zo Spojených štátov výrazne stúpol.

Tempo rastu zahraničného obchodu eurozóny so službami v druhom štvrťroku zostalo výrazne nižšie, ako v prípade tovarového obchodu. Hodnota vývozu a dovozu služieb sa medzikvartálne zvýšila o 1,7 %, resp. 1,6 %, čo v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom predstavuje spomalenie o približne 1 percentuálny bod (graf 61 a tabuľka 9). Vzhľadom na to, že obchod so službami po zintenzívnení finančnej krízy neklesal až tak výrazne ako tovarový obchod, jeho nižšie tempo rastu vo fáze oživenia sa dalo očakávať.

Z dlhodobejšieho hľadiska dvanásťmesačný kumulovaný deficit bežného účtu v júni zaznamenal podstatný pokles (graf 62 a tabuľka 9) na 45,1 mld. € (približne 0,5 % HDP), v porovnaní so 147,9 mld. € pred rokom. Príčinou bola zmena z deficitu na prebytok v bilancii obchodu s tovarom, mierne zvýšenie prebytku obchodu so službami a pokles deficitu na účtoch príjmov a bežných transferov.

Tabuľka 9 Hlavné položky platobnej bilancie eurozóny

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

|                                               | Mesačné údaje |       | Trojmesačné priemery |       |       |       | Dvanásťmesačné kumulované údaje |         |
|-----------------------------------------------|---------------|-------|----------------------|-------|-------|-------|---------------------------------|---------|
|                                               | 2010          | 2010  | 2009                 |       | 2010  |       | 2009                            | 2010    |
|                                               | Máj           | Jún   | Q3                   | Q4    | Q1    | Q2    | Jún                             | Jún     |
| V mld. EUR                                    |               |       |                      |       |       |       |                                 |         |
| <b>Bežný účet</b>                             | -7,4          | -4,6  | -3,6                 | -2,4  | -3,2  | -5,9  | -147,9                          | -45,1   |
| Obchodná bilancia                             | 2,9           | 2,6   | 4,5                  | 5,0   | 3,4   | 2,1   | -10,2                           | 45,2    |
| Vývoz                                         | 132,2         | 134,0 | 105,4                | 110,9 | 121,2 | 130,2 | 1 401,8                         | 1 403,1 |
| Dovoz                                         | 129,3         | 131,4 | 100,9                | 105,9 | 117,7 | 128,2 | 1 412,0                         | 1 358,0 |
| Bilancia služieb                              | 3,3           | 2,2   | 2,7                  | 2,9   | 3,1   | 3,2   | 29,7                            | 35,6    |
| Vývoz                                         | 41,4          | 41,1  | 38,4                 | 39,1  | 40,2  | 40,9  | 494,6                           | 476,0   |
| Dovoz                                         | 38,1          | 38,9  | 35,7                 | 36,2  | 37,2  | 37,8  | 464,9                           | 440,4   |
| Bilancia výnosov                              | -6,0          | -1,6  | -4,0                 | -3,3  | -0,7  | -3,5  | -70,2                           | -34,5   |
| Bilancia bežných transferov                   | -7,6          | -7,8  | -6,9                 | -7,1  | -9,0  | -7,5  | -97,2                           | -91,3   |
| <b>Finančný účet<sup>1)</sup></b>             | 16,3          | -1,0  | -4,2                 | -2,1  | 8,1   | 8,0   | 157,3                           | 29,6    |
| Spojené čisté priame a portfóliové investície | 52,1          | -4,0  | 18,1                 | 21,0  | -4,2  | 23,0  | 284,6                           | 173,7   |
| Čisté priame investície                       | -12,4         | -7,2  | -7,9                 | 3,0   | -11,6 | -10,3 | -158,5                          | -80,6   |
| Čisté portfóliové investície                  | 64,4          | 3,2   | 26,1                 | 18,0  | 7,5   | 33,3  | 443,1                           | 254,3   |
| Majetkový kapitál                             | 19,7          | 15,9  | 16,6                 | 0,0   | -9,9  | 8,4   | -43,7                           | 45,4    |
| Dlhové nástroje                               | 44,7          | -12,7 | 9,4                  | 18,0  | 17,3  | 24,9  | 486,8                           | 208,9   |
| Dlhopisy a zmenky                             | 40,5          | 4,7   | -15,5                | 2,4   | 6,8   | 26,9  | 195,5                           | 61,7    |
| Nástroje peňažného trhu                       | 4,3           | -17,4 | 25,0                 | 15,6  | 10,5  | -2,0  | 291,3                           | 147,2   |
| Ostatné čisté investície                      | -33,1         | 0,6   | -21,0                | -25,6 | 13,3  | -15,0 | -152,1                          | -145,1  |
| Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %     |               |       |                      |       |       |       |                                 |         |
| <b>Tovar a služby</b>                         |               |       |                      |       |       |       |                                 |         |
| Vývoz                                         | 5,4           | 0,9   | -0,6                 | 4,3   | 7,6   | 6,0   | -9,3                            | -0,9    |
| Dovoz                                         | 4,5           | 1,8   | -1,8                 | 4,0   | 9,1   | 7,1   | -7,2                            | -4,2    |
| <b>Tovar</b>                                  |               |       |                      |       |       |       |                                 |         |
| Vývoz                                         | 6,3           | 1,4   | -0,5                 | 5,2   | 9,3   | 7,5   | -11,2                           | 0,1     |
| Dovoz                                         | 4,4           | 1,7   | -1,2                 | 5,0   | 11,2  | 8,9   | -9,4                            | -3,8    |
| <b>Služby</b>                                 |               |       |                      |       |       |       |                                 |         |
| Vývoz                                         | 2,7           | -0,6  | -1,1                 | 1,8   | 2,9   | 1,7   | -3,7                            | -3,7    |
| Dovoz                                         | 4,9           | 2,1   | -3,5                 | 1,3   | 2,8   | 1,6   | 0,0                             | -5,3    |

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.

Na základe dostupných ukazovateľov sa očakáva, že vývoz tovaru z eurozóny bude v najbližšom období ďalej rásť. Vývoj svetovej hospodárskej aktivity však jeho rast môže opäť spomaliť. Hoci index nákupných manažérov (PMI), ktorý je ukazovateľom nových vývozných objednávok vo výrobnom sektore eurozóny, zostáva výrazne nad prahom expanzie/kontrakcie (50), od apríla klesá.

#### FINANČNÝ ÚČET

V poslednom štvrťroku 2009 a v prvej polovici roka 2010 bolo celkové saldo finančného účtu viac-menej stabilné, keď toky v rámci spojených čistých priamych a portfóliových investícií vyvažovali toky čistých ostatných investícií (najmä úverov a vkladov). Z členenia na jednotlivé investičné kategórie však vyplýva, že v druhom štvrťroku nastala pomerne výrazná zmena správania investorov, ktorá sa prejavuje predovšetkým v bilancii portfóliových a ostatných investícií na finančnom účte. Kým do prvého štvrťroku 2010 boli zmeny spojených čistých priamych a portfóliových investícií výsledkom zmien podobného rozsahu v oboch komponentoch, zmena z čistého odlevu na čistý prílev v druhom štvrťroku bola spôsobená takmer výhradne výrazným nárastom čistého prílevu portfóliových investícií (tabuľka 9). V rámci ostatných investícií bola zaznamenaná zmena z čistého prílevu na čistý odlev, ktorá bola spôsobená predovšetkým cezhraničnou aktivitou nerezidentov eurozóny v oblasti úverov a vkladov.

Trend čistého odlevu priamych investícií, ktorý sa začal v prvom štvrťroku 2010, v druhom štvrťroku pokračoval z dôvodu prevahy odchádzajúcich priamych investícií nad prichádzajúcimi, ale medzičasom vykazuje určité známky spomaľovania. Nižšia miera kapitálových investícií bola spojená so značne spomalenou aktivitou v medzipodnikových úveroch, najmä zo strany nerezidentov eurozóny.

Pokiaľ ide o portfóliové investície, ich štvrťročný vývoj bol v porovnaní s priamymi investíciami volatilnejší, predovšetkým v druhom štvrťroku, v dôsledku výrazných výkyvov nálady na trhu. Čistý prílev portfóliových investícií v druhom štvrťroku 2010 vzrástol vďaka zmene z čistého odlevu kapitálových investícií na čistý prílev a vyššiemu čistému prílevu do dlhových nástrojov, najmä dlhopisov a zmeniek (graf 63 a tabuľka 9). Finančné toky v rámci ostatných investícií boli tiež volatilné.

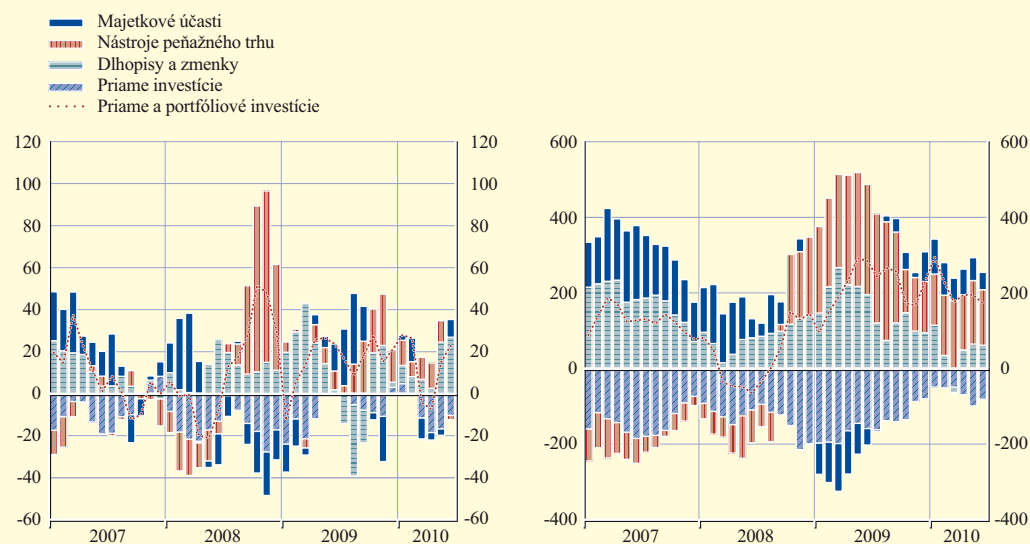
Tieto zmeny portfóliových a ostatných investícií zodpovedajú opätovnému nárastu averzie investorov voči riziku v posledných mesiacoch, ktorú vyvolalo zintenzívnenie napätia na finančných trhoch v máji. Predovšetkým v rámci portfóliových investícií zmena z čistého odlevu na čistý prílev kapitálových investícií zakrýva proces likvidácie zahraničných kapitálových investícií a repatriácie zdrojov rezidentov eurozóny v prostredí globálne klesajúcich a volatilných cien akcií. V prípade investícií do dlhových nástrojov bol v druhom štvrťroku 2010 zaznamenaný nárast preferencií domácich investícií. Investície nerezidentov eurozóny do dlhových nástrojov eurozóny v apríli a máji výrazne stúpili, ale po júnovom obrate k čistému odlevu bola celková štvrťročná zmena len nízka. V prípade investícií rezidentov eurozóny však značný čistý prílev v júni spôsobený predajom zahraničných dlhových cenných papierov viedol k štvrťročnej zmene čistého odlevu na čistý prílev, ktorá ovplyvnila celkové saldo cezhraničných tokov dlhových nástrojov. Vývoj cezhraničných dlhových transakcií okrem zvýšenej rizikovej averzie podľa všetkého ovplyvňovala aj pokračujúca tendencia uprednostňovať kvalitné nástroje.

Pokiaľ ide o dlhodobejší vývoj, čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií sa v dvadsiatmesačnom období do júna 2010 znížil na 173,8 mld. €, v porovnaní s 284,6 mld. € v rovnakom období v minulom roku. Hlavnou príčinou tohto poklesu bol i naďalej znížený čistý prílev

Graf 63 Hlavné položky finančného účtu

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

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



Zdroj: ECB.

do portfóliových investícií. Členenie portfóliových investícií na jednotlivé nástroje naznačuje, že tento pokles bol predovšetkým výsledkom značného poklesu čistého prílevu dlhových nástrojov, ktorý prevážil zmenu kapitálových investícií z čistého odlevu na čistý prílev (graf 63). Celkový vývoj cezhraničných finančných transakcií v roku do júna 2010 bol naďalej výrazne ovplyvňovaný normalizáciou tokov dlhových nástrojov, ktoré boli počas finančnej krízy mimoriadne vysoké, ako aj významným oživením kapitálových investícií rezidentov i nerezidentov eurozóny v druhom polroku 2009.





# ŠTATISTIKA EUROZÓNY





## OBSAH<sup>1</sup>

### 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 sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách

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

S56

6.2 Dlh

S57

6.3 Zmeny dlhu

S58

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok

S59

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu

S60

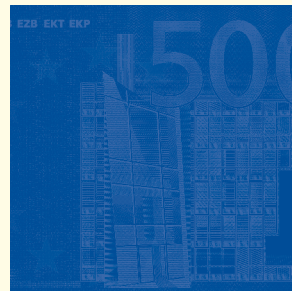
<sup>1</sup> Ďalšie informácie získate na adrese: [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu). Dlhšie časové rady a podrobnejšie údaje sú k dispozícii na internetovej stránke Statistical Data Warehouse ECB v časti Štatistika [Statistics] ([www.sdw.ecb.europa.eu](http://www.sdw.ecb.europa.eu)).

|          |                                        |            |
|----------|----------------------------------------|------------|
| <b>7</b> | <b>ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE</b> |            |
| 7.1      | Súhrnná platobná bilancia              | <b>S61</b> |
| 7.2      | Bežný a kapitálový účet                | <b>S62</b> |
| 7.3      | Finančný účet                          | <b>S64</b> |
| 7.4      | Menové vyjadrenie platobnej bilancie   | <b>S70</b> |
| 7.5      | Zahraničný obchod                      | <b>S71</b> |
| <b>8</b> | <b>VÝMENNÉ KURZY</b>                   |            |
| 8.1      | Efektívne výmenné kurzy                | <b>S73</b> |
| 8.2      | Bilaterálne výmenné kurzy              | <b>S74</b> |
| <b>9</b> | <b>VÝVOJ MIMO EUROZÓNY</b>             |            |
| 9.1      | V ostatných členských štátoch EÚ       | <b>S75</b> |
| 9.2      | Vývoj v Spojených štátoch a Japonsku   | <b>S76</b> |
|          | <b>ZOZNAM GRAFOV</b>                   | <b>S77</b> |
|          | <b>TECHNICKÉ POZNÁMKY</b>              | <b>S79</b> |
|          | <b>VŠEOBECNÉ POZNÁMKY</b>              | <b>S85</b> |

---

#### Značky a skratky použité v tabuľkách

|            |                                      |
|------------|--------------------------------------|
| “-”        | údaje sa nesledujú/nie sú relevantné |
| “.”        | údaje nie sú ešte k dispozícii       |
| “...”      | nula alebo zanedbateľné              |
| “miliarda” | 10 <sup>9</sup>                      |
| (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 sadzby<sup>1)</sup>

|           | M1 <sup>2)</sup> | M2 <sup>2)</sup> | M3 <sup>2),3)</sup> | M3 <sup>2),3)</sup><br>3-mesačný<br>klzavý priemer<br>(centrovaný) | Úvery PFI<br>poskytnuté<br>rezidentom<br>eurozóny okrem PFI<br>a verejnej správy <sup>2)</sup> | Cenné papiere<br>iné ako akcie<br>vydané v eurách<br>nefinančnými<br>spoločnosťami <sup>2)</sup> | 3-mesačná úroková<br>miera (EURIBOR;<br>% p. a.; priemery za<br>obdobie) | 10-ročná spotová<br>miera (% p. a.;<br>koniec obdobia) <sup>4)</sup> |
|-----------|------------------|------------------|---------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|           | 1                | 2                | 3                   | 4                                                                  | 5                                                                                              | 6                                                                                                | 7                                                                        | 8                                                                    |
| 2008      | 2,4              | 9,7              | 9,7                 | -                                                                  | 9,5                                                                                            | 19,6                                                                                             | 4,64                                                                     | 3,69                                                                 |
| 2009      | 9,5              | 4,8              | 3,3                 | -                                                                  | 1,6                                                                                            | 23,9                                                                                             | 1,22                                                                     | 3,76                                                                 |
| 2009 Q3   | 12,2             | 4,5              | 2,7                 | -                                                                  | 0,4                                                                                            | 23,9                                                                                             | 0,87                                                                     | 3,64                                                                 |
| Q4        | 12,3             | 2,2              | 0,3                 | -                                                                  | -0,6                                                                                           | 19,0                                                                                             | 0,72                                                                     | 3,76                                                                 |
| 2010 Q1   | 11,3             | 1,7              | -0,2                | -                                                                  | -0,4                                                                                           | 8,9                                                                                              | 0,66                                                                     | 3,46                                                                 |
| Q2        | 10,3             | 1,4              | -0,1                | -                                                                  | 0,2                                                                                            | 4,9                                                                                              | 0,69                                                                     | 3,03                                                                 |
| 2010 Mar. | 10,8             | 1,6              | -0,1                | -0,3                                                               | -0,2                                                                                           | 6,9                                                                                              | 0,64                                                                     | 3,46                                                                 |
| Apr.      | 10,7             | 1,3              | -0,2                | -0,1                                                               | 0,2                                                                                            | 5,7                                                                                              | 0,64                                                                     | 3,40                                                                 |
| Máj       | 10,3             | 1,5              | 0,0                 | 0,0                                                                | 0,2                                                                                            | 4,3                                                                                              | 0,69                                                                     | 3,00                                                                 |
| Jún       | 9,2              | 1,4              | 0,2                 | 0,1                                                                | 0,5                                                                                            | 3,0                                                                                              | 0,73                                                                     | 3,03                                                                 |
| Júl       | 8,1              | 1,4              | 0,2                 | .                                                                  | 0,9                                                                                            | .                                                                                                | 0,85                                                                     | 3,01                                                                 |
| Aug.      | .                | .                | .                   | .                                                                  | .                                                                                              | .                                                                                                | 0,90                                                                     | 2,48                                                                 |

## 2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh

|           | HICP <sup>1)</sup> | Ceny<br>priemyselných<br>výrobkov | Hodinové<br>náklady práce | Reálny HDP<br>(s. o.) | Priemyselná<br>výroba okrem<br>stavebníctva | Využitie<br>výrobných kapacít<br>v spracovateľskom<br>priemysle (%) | Zamestnanosť<br>(s. o.) | Nezamestnanosť<br>(% pracovnej sily,<br>s. o.) |
|-----------|--------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------|
|           | 1                  | 2                                 | 3                         | 4                     | 5                                           | 6                                                                   | 7                       | 8                                              |
| 2008      | 3,3                | 6,1                               | 3,5                       | 0,5                   | -1,8                                        | 81,8                                                                | 0,7                     | 7,5                                            |
| 2009      | 0,3                | -5,1                              | 2,7                       | -4,1                  | -14,9                                       | 71,1                                                                | -1,9                    | 9,4                                            |
| 2009 Q4   | 0,4                | -4,6                              | 1,7                       | -2,0                  | -7,4                                        | 71,7                                                                | -2,1                    | 9,8                                            |
| 2010 Q1   | 1,1                | -0,2                              | 2,1                       | 0,8                   | 4,9                                         | 73,9                                                                | -1,3                    | 9,9                                            |
| Q2        | 1,5                | 3,0                               | .                         | 1,9                   | 9,2                                         | 76,5                                                                | .                       | 10,0                                           |
| 2010 Mar. | 1,4                | 0,9                               | -                         | -                     | 7,8                                         | -                                                                   | -                       | 10,0                                           |
| Apr.      | 1,5                | 2,8                               | -                         | -                     | 9,5                                         | 75,5                                                                | -                       | 10,0                                           |
| Máj       | 1,6                | 3,1                               | -                         | -                     | 10,0                                        | -                                                                   | -                       | 10,0                                           |
| Jún       | 1,4                | 3,0                               | -                         | -                     | 8,2                                         | -                                                                   | -                       | 10,0                                           |
| Júl       | 1,7                | .                                 | -                         | -                     | .                                           | 77,4                                                                | -                       | 10,0                                           |
| Aug.      | 1,6                | .                                 | -                         | -                     | .                                           | -                                                                   | -                       | .                                              |

## 3. Štatistika zahraničného obchodu

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

|           | Platobná bilancia (čisté transakcie) |        |                                    | Rezervné<br>aktíva (stav<br>ku koncu<br>období) | Čistá<br>medzinárodná<br>investičná<br>pozícia<br>(v % HDP) | Hrubý<br>zahraničný<br>dlh<br>(v % HDP) | Efektívny výmenný kurz eura:<br>EER-21 <sup>5)</sup> (index: Q1 1999 = 100) |              | Výmenný kurz<br>USD/EUR |
|-----------|--------------------------------------|--------|------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|
|           | Bežný a kapitálový<br>účet           | Tovary | Priame a<br>portfóliové investície |                                                 |                                                             |                                         | Nominálny                                                                   | Reálny (CPI) |                         |
|           | 1                                    | 2      | 3                                  | 4                                               | 5                                                           | 6                                       | 7                                                                           | 8            | 9                       |
| 2008      | -144,0                               | -19,1  | 145,4                              | 374,2                                           | -17,7                                                       | 118,4                                   | 110,5                                                                       | 110,1        | 1,4708                  |
| 2009      | -49,7                                | 40,7   | 229,8                              | 462,4                                           | -15,5                                                       | 116,0                                   | 111,7                                                                       | 110,6        | 1,3948                  |
| 2009 Q3   | -2,2                                 | 13,8   | 54,4                               | 430,9                                           | -17,8                                                       | 116,2                                   | 112,1                                                                       | 110,9        | 1,4303                  |
| Q4        | 8,0                                  | 20,5   | 62,9                               | 462,4                                           | -15,5                                                       | 116,0                                   | 113,8                                                                       | 112,2        | 1,4779                  |
| 2010 Q1   | -22,9                                | 2,8    | -12,6                              | 498,7                                           | -14,9                                                       | 120,0                                   | 108,7                                                                       | 107,0        | 1,3829                  |
| Q2        | -22,6                                | 8,9    | 68,9                               | 583,3                                           | .                                                           | .                                       | 103,1                                                                       | 101,8        | 1,2708                  |
| 2010 Mar. | -2,1                                 | 6,2    | -27,8                              | 498,7                                           | .                                                           | .                                       | 107,4                                                                       | 105,7        | 1,3569                  |
| Apr.      | -7,7                                 | 2,9    | 20,9                               | 521,6                                           | .                                                           | .                                       | 106,1                                                                       | 104,6        | 1,3406                  |
| Máj       | -16,0                                | 0,4    | 52,1                               | 569,7                                           | .                                                           | .                                       | 102,8                                                                       | 101,4        | 1,2565                  |
| Jún       | 1,0                                  | 5,6    | -4,0                               | 583,3                                           | .                                                           | .                                       | 100,7                                                                       | 99,4         | 1,2209                  |
| Júl       | .                                    | .      | .                                  | 535,6                                           | .                                                           | .                                       | 102,5                                                                       | 101,2        | 1,2770                  |
| Aug.      | .                                    | .      | .                                  | .                                               | .                                                           | .                                       | 102,1                                                                       | 100,8        | 1,2894                  |

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.

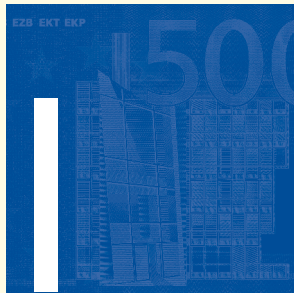
2) Ročné percentuálne zmeny mesačných údajov sú ku koncu mesiaca; štvrťročné a ročné údaje sa uvádzajú ako ročná zmena priemeru obdobia. Podrobnejšie informácie sú v časti Technické poznámky).

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

|                                                                | 6. august 2010   | 13. august 2010  | 20. august 2010  | 27. august 2010  |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Zlato a pohľadávky zo zlata</b>                             | 351 971          | 351 970          | 351 970          | 351 970          |
| <b>Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene</b>     | 236 080          | 234 449          | 234 036          | 235 404          |
| <b>Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene</b>       | 30 391           | 30 472           | 30 041           | 29 350           |
| <b>Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR</b>             | 17 566           | 16 962           | 18 387           | 18 418           |
| <b>Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR</b>             | 597 060          | 585 841          | 587 419          | 590 512          |
| Hlavné refinančné operácie                                     | 154 844          | 153 747          | 155 227          | 150 315          |
| Dlhodobejšie refinančné operácie                               | 442 042          | 431 791          | 431 791          | 438 709          |
| Dolaďovacie reverzné obchody                                   | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Štrukturálne reverzné obchody                                  | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Jednodňové refinančné obchody                                  | 85               | 253              | 340              | 1 427            |
| Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie              | 88               | 51               | 61               | 60               |
| <b>Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR</b> | 41 215           | 39 529           | 37 529           | 34 168           |
| <b>Cenné papiere rezidentov eurozóny</b>                       | 418 724          | 419 749          | 420 281          | 421 613          |
| Cenné papiere držané na menovopolitické účely                  | 121 463          | 121 473          | 121 801          | 121 943          |
| Ostatné cenné papiere                                          | 297 261          | 298 276          | 298 480          | 299 670          |
| <b>Dlh verejného sektora v EUR</b>                             | 35 041           | 35 041           | 35 041           | 35 041           |
| <b>Ostatné aktíva</b>                                          | 236 858          | 239 071          | 241 360          | 241 451          |
| <b>Aktíva spolu</b>                                            | <b>1 964 906</b> | <b>1 953 086</b> | <b>1 956 064</b> | <b>1 957 926</b> |

#### 2. Pasíva

|                                                                 | 6 August 2010    | 13 August 2010   | 20 August 2010   | 27 August 2010   |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Bankovky v obehu</b>                                         | 822 560          | 819 892          | 815 653          | 813 429          |
| <b>Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR</b>         | 376 075          | 371 661          | 372 422          | 355 207          |
| Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)               | 154 182          | 255 513          | 237 576          | 191 947          |
| Jednodňové sterilizačné obchody                                 | 161 330          | 55 585           | 74 181           | 102 698          |
| Termínované vklady                                              | 60 500           | 60 500           | 60 500           | 60 500           |
| Dolaďovacie reverzné obchody                                    | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie              | 64               | 63               | 165              | 62               |
| <b>Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR</b> | 846              | 1 164            | 1 979            | 1 596            |
| <b>Vydané dlhové certifikáty</b>                                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| <b>Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR</b>          | 83 051           | 80 107           | 85 824           | 107 959          |
| <b>Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR</b>                 | 41 362           | 40 596           | 40 973           | 39 203           |
| <b>Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene</b>           | 1 015            | 1 016            | 1 067            | 988              |
| <b>Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene</b>         | 17 043           | 15 919           | 15 055           | 16 024           |
| <b>Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF</b>    | 56 711           | 56 711           | 56 711           | 56 711           |
| <b>Ostatné záväzky</b>                                          | 159 234          | 159 011          | 159 370          | 159 800          |
| <b>Účty precenenia</b>                                          | 328 818          | 328 818          | 328 818          | 328 818          |
| <b>Kapitál a rezervy</b>                                        | 78 191           | 78 191           | 78 191           | 78 191           |
| <b>Pasíva spolu</b>                                             | <b>1 964 906</b> | <b>1 953 086</b> | <b>1 956 064</b> | <b>1 957 926</b> |

Zdroj: ECB.

## 1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

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

| S účinnosťou od: <sup>1)</sup> |                  | Jednodňové sterilizačné operácie |       | Hlavné refinančné operácie |        |                               | Jednodňové refinančné operácie |       |                                            |
|--------------------------------|------------------|----------------------------------|-------|----------------------------|--------|-------------------------------|--------------------------------|-------|--------------------------------------------|
|                                |                  |                                  |       | Tendre s pevnou sadzbou    |        | Tendre s pohyblivou<br>sadbou |                                |       |                                            |
|                                |                  |                                  |       | Pevná sadzba               |        |                               |                                |       | Minimálna akceptovateľná<br>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 <sup>2)</sup>  | 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 <sup>3)</sup> | 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 <sup>4)</sup>  | 3,25                             | 0,50  | -                          | -      | -                             | 4,25                           | -0,50 |                                            |
|                                | 15 <sup>5)</sup> | 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 Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pohyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.
- Od 9. októbra 2008 ECB zúžila koridor automatických operácií z 200 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<sup>1), 2)</sup>

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

#### 1. Hlavné a dlhodobější refinančné operácie<sup>3)</sup>

| Dátum<br>vyrovnaní               | Dopyt<br>(suma) | Počet<br>účastníkov | Umiestnenie<br>(suma) | Tendre s pevnou<br>sadbou | Tendre s pohyblivou sadzbou          |                               |                            | Splatnosť<br>(v dňoch) |
|----------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------|
|                                  |                 |                     |                       | Pevná sadzba              | Minimálna akcep-<br>tovateľná sadzba | Hraničná sadzba <sup>5)</sup> | Vážená priemerná<br>sadzba |                        |
|                                  | 1               | 2                   | 3                     | 4                         | 5                                    | 6                             | 7                          | 8                      |
| Hlavné refinančné operácie       |                 |                     |                       |                           |                                      |                               |                            |                        |
| 2010 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                      |
| 16                               | 126 672         | 101                 | 126 672               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 23                               | 151 511         | 114                 | 151 511               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 30                               | 162 912         | 157                 | 162 912               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 7 Júl                            | 229 070         | 151                 | 229 070               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 14                               | 195 661         | 147                 | 195 661               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 21                               | 201 286         | 163                 | 201 286               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 28                               | 189 986         | 151                 | 189 986               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 4 Aug.                           | 154 844         | 125                 | 154 844               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 11                               | 153 747         | 111                 | 153 747               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 18                               | 155 227         | 109                 | 155 227               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 25                               | 150 315         | 112                 | 150 315               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| 1 Sep.                           | 153 060         | 111                 | 153 060               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 7                      |
| Dlhodobejšie refinančné operácie |                 |                     |                       |                           |                                      |                               |                            |                        |
| 2010 1 Apr. <sup>5)</sup>        | 17 876          | 62                  | 17 876                | -                         | -                                    | -                             | -                          | 182                    |
| 14                               | 15 730          | 12                  | 15 730                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 28                     |
| 29 <sup>3)</sup>                 | 4 846           | 24                  | 4 846                 | -                         | 1,00                                 | 1,00                          | 1,15                       | 91                     |
| 12 Máj                           | 20 480          | 18                  | 20 480                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 35                     |
| 13 <sup>3)</sup>                 | 35 668          | 56                  | 35 668                | -                         | -                                    | -                             | -                          | 182                    |
| 27                               | 12 163          | 35                  | 12 163                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 91                     |
| 16 Jún                           | 31 603          | 23                  | 31 603                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 28                     |
| 1 Júl                            | 131 933         | 171                 | 131 933               | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 91                     |
| 14                               | 49 399          | 34                  | 49 399                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 28                     |
| 29                               | 23 166          | 70                  | 23 166                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 91                     |
| 11 Aug.                          | 39 148          | 36                  | 39 148                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 28                     |
| 26                               | 19 083          | 49                  | 19 083                | 1,00                      | -                                    | -                             | -                          | 91                     |

#### 2. Ďalšie tendre

| Dátum<br>vyrovnaní | Druh operácie                    | Dopyt<br>(suma) | Počet<br>účastníkov | Umiestnenie<br>(suma) | Tendre s pevnou<br>sadzbou | Tendre s pohyblivou sadzbou             |                                         |                                  |                               | Splatnosť<br>(v dňoch) |
|--------------------|----------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------------|----------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|------------------------|
|                    |                                  |                 |                     |                       | Pevná sadzba               | Minimálna<br>akceptova-<br>teľná sadzba | Maximálna<br>akceptova-<br>teľná sadzba | Hraničná<br>sadzba <sup>4)</sup> | Vážená<br>priemerná<br>sadzba |                        |
|                    | 1                                | 2               | 3                   | 4                     | 5                          | 6                                       | 7                                       | 8                                | 9                             | 10                     |
| 2010 16 Jún        | Prijímanie termínovaných vkladov | 71 078          | 66                  | 47 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,30                             | 0,28                          | 7                      |
| 23                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 71 560          | 67                  | 51 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,40                             | 0,31                          | 7                      |
| 30                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 31 866          | 45                  | 31 866                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 1,00                             | 0,54                          | 7                      |
| 1 Júl              | Prijímanie termínovaných vkladov | 111 237         | 78                  | 111 237               | 1,00                       | -                                       | -                                       | -                                | -                             | 6                      |
| 7                  | Prijímanie termínovaných vkladov | 87 431          | 88                  | 59 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,75                             | 0,56                          | 7                      |
| 13                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 201 673         | 158                 | 200 908               | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,80                             | 0,76                          | 1                      |
| 14                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 98 288          | 85                  | 60 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,65                             | 0,56                          | 7                      |
| 21                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 97 169          | 88                  | 60 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,64                             | 0,56                          | 7                      |
| 28                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 88 550          | 86                  | 60 500                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,60                             | 0,55                          | 7                      |
| 4 Aug.             | Prijímanie termínovaných vkladov | 115 689         | 93                  | 60 500                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,50                             | 0,45                          | 7                      |
| 10                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 201 834         | 171                 | 201 834               | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,80                             | 0,77                          | 1                      |
| 11                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 123 502         | 94                  | 60 500                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,47                             | 0,43                          | 7                      |
| 18                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 128 995         | 89                  | 60 500                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,40                             | 0,39                          | 7                      |
| 25                 | Prijímanie termínovaných vkladov | 108 403         | 82                  | 60 500                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,37                             | 0,35                          | 7                      |
| 1 Sep.             | Prijímanie termínovaných vkladov | 117 388         | 71                  | 61 000                | -                          | -                                       | 1,00                                    | 0,35                             | 0,33                          | 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 vyrovnaní 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 vyrovnaní 29. apríla 2010.

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

5) V záverečnej ročnej dlhodobej refinančnej operácii vyrovnaní 17. decembra 2009, ako aj v šesťmesačnej dlhodobejšej refinančnej operácii vyrovnaní 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 <sup>1)</sup> | Spolu    | Záväzky, pre ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 2 %                                             |                                                          | Záväzky, 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                                                        |
| 2008                          | 18 169,6 | 10 056,8                                                                                                 | 848,7                                                    | 2 376,9                                                               | 1 243,5      | 3 643,7                                                  |
| 2009                          | 18 318,2 | 9 808,5                                                                                                  | 760,4                                                    | 2 475,7                                                               | 1 170,1      | 4 103,5                                                  |
| 2010 Feb.                     | 18 516,2 | 9 828,1                                                                                                  | 759,3                                                    | 2 479,5                                                               | 1 282,5      | 4 166,8                                                  |
| Mar.                          | 18 587,9 | 9 807,3                                                                                                  | 782,8                                                    | 2 506,7                                                               | 1 283,5      | 4 207,6                                                  |
| Apr.                          | 18 861,5 | 9 912,0                                                                                                  | 764,4                                                    | 2 584,6                                                               | 1 345,7      | 4 254,8                                                  |
| Máj                           | 19 045,5 | 9 996,2                                                                                                  | 746,7                                                    | 2 600,7                                                               | 1 411,7      | 4 290,0                                                  |
| Jún                           | 18 891,1 | 9 998,9                                                                                                  | 721,2                                                    | 2 587,0                                                               | 1 315,0      | 4 269,0                                                  |

## 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 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                     | 212,5                           | 1,3                | 0,0       | 1,00                                  |
| 13 Júl                     | 213,0                     | 214,4                           | 1,4                | 0,0       | 1,00                                  |
| 10 Aug.                    | 214,3                     | 215,7                           | 1,4                | 0,0       | 1,00                                  |
| 7 Sep.                     | 213,9                     | .                               | .                  | .         | .                                     |

## 3. Likvidita

| Koniec periódy<br>udržiavania | Faktory poskytujúce likviditu                           |                                  |                                        |                                      |                                                              | Faktory absorbujúce likviditu          |                                                              |                     |                                                             |                              | Bežné účty<br>úverových<br>inštitúcií | Peňažná<br>báza |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|-----------------|
|                               | Menovopolitické operácie Eurosystému                    |                                  |                                        |                                      |                                                              |                                        |                                                              |                     |                                                             |                              |                                       |                 |
|                               | Čisté aktíva<br>Eurosystému<br>v zlate a<br>cudzej mene | Hlavné<br>refinančné<br>operácie | Dlhodobejšie<br>refinančné<br>operácie | Jednodňové<br>refinančné<br>operácie | Ďalšie<br>operácie<br>poskytujúce<br>likviditu <sup>2)</sup> | Jednodňové<br>sterilizačné<br>operácie | Ďalšie<br>operácie<br>absorbujúce<br>likviditu <sup>3)</sup> | Bankovky<br>v obehu | Vklady<br>ústrednej<br>štátnej správy<br>v Euro-<br>systéme | Ďalšie<br>faktory<br>(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                          |                                                         |                                  |                                        |                                      |                                                              |                                        |                                                              |                     |                                                             |                              |                                       |                 |
| 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         |
| 15 Jún                        | 462,4                                                   | 110,0                            | 706,7                                  | 0,3                                  | 86,9                                                         | 288,8                                  | 34,1                                                         | 806,2               | 123,1                                                       | -98,4                        | 212,5                                 | 1 307,5         |
| 13 Júl                        | 500,9                                                   | 167,5                            | 573,2                                  | 0,3                                  | 140,2                                                        | 230,4                                  | 54,4                                                         | 813,0               | 126,5                                                       | -56,5                        | 214,4                                 | 1 257,8         |
| 10 Aug.                       | 543,4                                                   | 185,4                            | 432,2                                  | 0,1                                  | 121,4                                                        | 96,7                                   | 67,5                                                         | 819,3               | 95,2                                                        | -11,8                        | 215,7                                 | 1 131,7         |

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 eurozóny<sup>1)</sup>

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

#### 1. Aktíva

|                              | Spolu    | Pôžičky rezidentom eurozóny |                   |                                  |         | Držba cenných papierov okrem akcií<br>vydaných rezidentmi eurozóny |                   |                                  |         | Akcie<br>a podiely<br>podielov-<br>ých fondov<br>peňažného<br>trhu <sup>2)</sup> | Držba<br>akcií/iných<br>majetkových<br>účastí<br>vydaných<br>rezidentmi<br>eurozóny <sup>3)</sup> | Zahraničné<br>aktíva | Fixné<br>aktíva | Ostatné<br>aktíva |
|------------------------------|----------|-----------------------------|-------------------|----------------------------------|---------|--------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-----------------|-------------------|
|                              |          | Spolu                       | Verejná<br>správa | Ostatní<br>rezidenti<br>eurozóny | PFI     | Spolu                                                              | Verejná<br>správa | Ostatní<br>rezidenti<br>eurozóny | PFI     |                                                                                  |                                                                                                   |                      |                 |                   |
|                              | 1        | 2                           | 3                 | 4                                | 5       | 6                                                                  | 7                 | 8                                | 9       | 10                                                                               | 11                                                                                                | 12                   | 13              | 14                |
| <b>Eurosystém</b>            |          |                             |                   |                                  |         |                                                                    |                   |                                  |         |                                                                                  |                                                                                                   |                      |                 |                   |
| 2008                         | 2 982,9  | 1 803,0                     | 20,6              | 0,6                              | 1 781,8 | 362,3                                                              | 319,5             | 3,3                              | 39,4    | -                                                                                | 14,4                                                                                              | 484,7                | 8,6             | 309,9             |
| 2009                         | 2 829,9  | 1 475,6                     | 19,5              | 0,7                              | 1 455,4 | 451,7                                                              | 368,3             | 7,5                              | 75,9    | -                                                                                | 16,5                                                                                              | 556,7                | 8,5             | 321,0             |
| 2010 Q1                      | 2 880,9  | 1 476,1                     | 19,6              | 0,7                              | 1 455,9 | 474,8                                                              | 378,5             | 8,4                              | 87,8    | -                                                                                | 16,6                                                                                              | 583,3                | 8,4             | 321,7             |
| Q2                           | 3 390,3  | 1 822,1                     | 18,8              | 0,9                              | 1 802,4 | 526,7                                                              | 416,5             | 9,7                              | 100,5   | -                                                                                | 15,8                                                                                              | 670,4                | 8,6             | 346,7             |
| 2010 Apr.                    | 2 946,5  | 1 511,9                     | 19,0              | 0,7                              | 1 492,3 | 478,9                                                              | 377,6             | 8,8                              | 92,5    | -                                                                                | 16,4                                                                                              | 610,1                | 8,4             | 320,8             |
| Máj                          | 3 259,3  | 1 732,5                     | 19,0              | 0,7                              | 1 712,9 | 516,5                                                              | 408,6             | 9,2                              | 98,7    | -                                                                                | 15,9                                                                                              | 665,6                | 8,5             | 320,3             |
| Jún                          | 3 390,3  | 1 822,1                     | 18,8              | 0,9                              | 1 802,4 | 526,7                                                              | 416,5             | 9,7                              | 100,5   | -                                                                                | 15,8                                                                                              | 670,4                | 8,6             | 346,7             |
| Júl <sup>(p)</sup>           | 3 104,2  | 1 569,7                     | 18,7              | 0,9                              | 1 550,0 | 530,6                                                              | 421,4             | 9,6                              | 99,7    | -                                                                                | 16,1                                                                                              | 620,1                | 8,6             | 359,1             |
| <b>PFI okrem Eurosystému</b> |          |                             |                   |                                  |         |                                                                    |                   |                                  |         |                                                                                  |                                                                                                   |                      |                 |                   |
| 2008                         | 31 842,3 | 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                         | 31 154,2 | 17 703,7                    | 1 002,3           | 10 780,3                         | 5 921,1 | 5 061,6                                                            | 1 483,3           | 1 497,4                          | 2 080,9 | 85,1                                                                             | 1 234,9                                                                                           | 4 258,0              | 220,4           | 2 590,2           |
| 2010 Q1                      | 31 570,3 | 17 749,6                    | 1 033,2           | 10 797,1                         | 5 919,3 | 5 127,5                                                            | 1 550,8           | 1 483,4                          | 2 093,3 | 77,7                                                                             | 1 228,2                                                                                           | 4 420,5              | 217,9           | 2 748,5           |
| Q2                           | 32 569,6 | 18 257,1                    | 1 068,1           | 10 980,1                         | 6 208,9 | 5 104,4                                                            | 1 569,4           | 1 503,8                          | 2 031,3 | 67,3                                                                             | 1 227,0                                                                                           | 4 581,4              | 221,2           | 3 111,1           |
| 2010 Apr.                    | 31 991,3 | 17 905,5                    | 1 037,2           | 10 818,9                         | 6 049,4 | 5 131,0                                                            | 1 560,9           | 1 490,7                          | 2 079,3 | 76,6                                                                             | 1 271,2                                                                                           | 4 517,5              | 217,9           | 2 871,3           |
| Máj                          | 32 715,0 | 18 182,1                    | 1 051,4           | 10 861,0                         | 6 269,6 | 5 080,3                                                            | 1 552,3           | 1 469,7                          | 2 058,3 | 74,6                                                                             | 1 255,3                                                                                           | 4 688,2              | 218,5           | 3 215,7           |
| Jún                          | 32 569,6 | 18 257,1                    | 1 068,1           | 10 980,1                         | 6 208,9 | 5 104,4                                                            | 1 569,4           | 1 503,8                          | 2 031,3 | 67,3                                                                             | 1 227,0                                                                                           | 4 581,4              | 221,2           | 3 111,1           |
| Júl <sup>(p)</sup>           | 32 075,4 | 18 043,1                    | 1 057,5           | 10 966,1                         | 6 019,5 | 5 091,0                                                            | 1 568,2           | 1 524,4                          | 1 998,4 | 64,7                                                                             | 1 229,8                                                                                           | 4 433,3              | 219,8           | 2 993,7           |

#### 2. Pasíva

|                              | Spolu    | Obeživo | Vklady rezidentov eurozóny |                              |                                                         |         | Akcie a podiely<br>podielových<br>fondov<br>peňažného trhu <sup>3)</sup> | Vydané<br>dlhové<br>cenné<br>papiere <sup>4)</sup> | Kapitál a<br>rezervy | Zahraničné<br>pasíva | Ostatné<br>pasíva |
|------------------------------|----------|---------|----------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------|---------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------|
|                              |          |         | Spolu                      | Ústredná<br>štátna<br>správa | Ostatná verejná<br>správa/ostatní<br>rezidenti eurozóny | PFI     |                                                                          |                                                    |                      |                      |                   |
|                              | 1        | 2       | 3                          | 4                            | 5                                                       | 6       | 7                                                                        | 8                                                  | 9                    | 10                   | 11                |
| <b>Eurosystém</b>            |          |         |                            |                              |                                                         |         |                                                                          |                                                    |                      |                      |                   |
| 2008                         | 2 982,9  | 784,7   | 1 240,7                    | 68,8                         | 16,6                                                    | 1 155,2 | -                                                                        | 0,1                                                | 273,8                | 378,3                | 305,4             |
| 2009                         | 2 829,9  | 829,3   | 1 185,1                    | 102,6                        | 22,1                                                    | 1 060,5 | -                                                                        | 0,1                                                | 320,9                | 140,0                | 354,5             |
| 2010 Q1                      | 2 880,9  | 819,9   | 1 221,8                    | 101,2                        | 21,0                                                    | 1 099,6 | -                                                                        | 0,1                                                | 353,0                | 135,1                | 350,9             |
| Q2                           | 3 390,3  | 835,4   | 1 623,2                    | 137,2                        | 21,4                                                    | 1 464,6 | -                                                                        | 0,1                                                | 413,5                | 142,5                | 375,7             |
| 2010 Apr.                    | 2 946,5  | 821,1   | 1 263,6                    | 87,8                         | 21,4                                                    | 1 154,4 | -                                                                        | 0,1                                                | 369,2                | 140,7                | 351,9             |
| Máj                          | 3 259,3  | 828,4   | 1 510,9                    | 128,8                        | 22,7                                                    | 1 359,5 | -                                                                        | 0,1                                                | 407,0                | 155,3                | 357,6             |
| Jún                          | 3 390,3  | 835,4   | 1 623,2                    | 137,2                        | 21,4                                                    | 1 464,6 | -                                                                        | 0,1                                                | 413,5                | 142,5                | 375,7             |
| Júl <sup>(p)</sup>           | 3 104,2  | 844,1   | 1 361,9                    | 102,8                        | 11,9                                                    | 1 247,2 | -                                                                        | 0,1                                                | 396,5                | 137,5                | 364,1             |
| <b>PFI okrem Eurosystému</b> |          |         |                            |                              |                                                         |         |                                                                          |                                                    |                      |                      |                   |
| 2008                         | 31 842,3 | -       | 16 740,2                   | 191,0                        | 9 690,4                                                 | 6 858,8 | 825,0                                                                    | 4 848,4                                            | 1 767,6              | 4 404,3              | 3 256,9           |
| 2009                         | 31 154,2 | -       | 16 465,8                   | 144,2                        | 10 034,6                                                | 6 287,1 | 732,6                                                                    | 4 919,1                                            | 1 921,1              | 4 099,7              | 3 015,9           |
| 2010 Q1                      | 31 570,3 | -       | 16 417,8                   | 166,3                        | 10 025,0                                                | 6 226,5 | 706,1                                                                    | 5 018,8                                            | 1 930,1              | 4 290,5              | 3 206,9           |
| Q2                           | 32 569,6 | -       | 16 993,6                   | 167,5                        | 10 279,5                                                | 6 546,6 | 670,9                                                                    | 4 989,5                                            | 1 995,5              | 4 463,2              | 3 456,8           |
| 2010 Apr.                    | 31 991,3 | -       | 16 593,5                   | 159,7                        | 10 113,7                                                | 6 320,1 | 710,9                                                                    | 5 024,7                                            | 1 933,9              | 4 410,4              | 3 317,9           |
| Máj                          | 32 715,0 | -       | 16 867,7                   | 155,6                        | 10 138,1                                                | 6 574,0 | 704,9                                                                    | 5 035,0                                            | 1 941,1              | 4 550,2              | 3 616,2           |
| Jún                          | 32 569,6 | -       | 16 993,6                   | 167,5                        | 10 279,5                                                | 6 546,6 | 670,9                                                                    | 4 989,5                                            | 1 995,5              | 4 463,2              | 3 456,8           |
| Júl <sup>(p)</sup>           | 32 075,4 | -       | 16 748,6                   | 179,6                        | 10 260,2                                                | 6 308,8 | 659,5                                                                    | 4 937,6                                            | 1 999,3              | 4 356,1              | 3 374,4           |

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 eurozóny<sup>1)</sup>

(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               |          |                                        |                |                            |                                                                     |                |                            |                                                                             |                   |              |                |
| 2008               | 24 127,8 | 11 761,8                               | 989,0          | 10 772,8                   | 2 975,5                                                             | 1 565,4        | 1 410,1                    | 784,2                                                                       | 5 239,0           | 220,0        | 3 147,1        |
| 2009               | 23 866,8 | 11 802,7                               | 1 021,7        | 10 781,0                   | 3 356,4                                                             | 1 851,5        | 1 504,9                    | 811,7                                                                       | 4 814,7           | 228,9        | 2 852,0        |
| 2010 Q1            | 24 314,4 | 11 850,5                               | 1 052,7        | 10 797,8                   | 3 421,1                                                             | 1 929,3        | 1 491,8                    | 793,4                                                                       | 5 003,8           | 226,3        | 3 019,0        |
| Q2                 | 25 238,8 | 12 067,9                               | 1 086,9        | 10 981,0                   | 3 499,4                                                             | 1 985,9        | 1 513,5                    | 781,8                                                                       | 5 251,8           | 229,7        | 3 408,0        |
| 2010 Apr.          | 24 636,8 | 11 875,7                               | 1 056,2        | 10 819,5                   | 3 438,1                                                             | 1 938,5        | 1 499,6                    | 825,1                                                                       | 5 127,6           | 226,3        | 3 143,7        |
| Máj                | 25 240,2 | 11 932,1                               | 1 070,4        | 10 861,7                   | 3 439,8                                                             | 1 960,9        | 1 478,9                    | 800,6                                                                       | 5 353,8           | 227,0        | 3 486,7        |
| Jún                | 25 238,8 | 12 067,9                               | 1 086,9        | 10 981,0                   | 3 499,4                                                             | 1 985,9        | 1 513,5                    | 781,8                                                                       | 5 251,8           | 229,7        | 3 408,0        |
| Júl <sup>(p)</sup> | 24 936,6 | 12 043,3                               | 1 076,2        | 10 967,1                   | 3 523,5                                                             | 1 989,6        | 1 534,0                    | 785,2                                                                       | 5 053,4           | 228,4        | 3 302,7        |
| Transakcie         |          |                                        |                |                            |                                                                     |                |                            |                                                                             |                   |              |                |
| 2008               | 1 696,4  | 599,0                                  | 12,8           | 586,2                      | 499,5                                                               | 90,1           | 409,4                      | -56,0                                                                       | -73,3             | -3,0         | 731,1          |
| 2009               | -646,2   | 20,4                                   | 34,9           | -14,4                      | 364,6                                                               | 269,3          | 95,4                       | 12,8                                                                        | -466,7            | 7,8          | -586,1         |
| 2010 Q1            | 268,2    | 31,1                                   | 30,5           | 0,6                        | 55,5                                                                | 74,0           | -18,5                      | -13,2                                                                       | 51,0              | -2,7         | 146,5          |
| Q2                 | 507,4    | 152,5                                  | 35,3           | 117,2                      | 33,1                                                                | 56,5           | -23,5                      | -2,3                                                                        | -66,3             | 3,3          | 387,6          |
| 2010 Apr.          | 282,8    | 33,5                                   | 3,2            | 30,3                       | 18,5                                                                | 11,5           | 7,0                        | 35,4                                                                        | 71,4              | 0,1          | 124,0          |
| Máj                | 392,0    | 36,4                                   | 13,7           | 22,7                       | -0,5                                                                | 20,9           | -21,4                      | -20,6                                                                       | 30,7              | 0,7          | 345,2          |
| Jún                | -167,4   | 82,6                                   | 18,3           | 64,3                       | 15,1                                                                | 24,2           | -9,1                       | -17,1                                                                       | -168,4            | 2,5          | -81,6          |
| Júl <sup>(p)</sup> | -137,9   | -0,7                                   | -10,4          | 9,7                        | 20,6                                                                | -0,3           | 20,8                       | -2,9                                                                        | -46,6             | -1,3         | -106,9         |

## 2. Pasíva

|                    | Spolu    | Obeživo | Vklady ústrednej štátnej správy | Vklady ostatnej verejnej správy/ostatných rezidentov eurozóny | Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu <sup>2)</sup> | Vydané dlhové cenné papiere <sup>3)</sup> | Kapitál a rezervy | Zahraničné pasíva | Ostatné pasíva | Prebytok záväzkov nad aktívami medzi PFI |
|--------------------|----------|---------|---------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|------------------------------------------|
|                    | 1        | 2       | 3                               | 4                                                             | 5                                                               | 6                                         | 7                 | 8                 | 9              | 10                                       |
| Stav               |          |         |                                 |                                                               |                                                                 |                                           |                   |                   |                |                                          |
| 2008               | 24 127,8 | 722,9   | 259,8                           | 9 707,1                                                       | 725,9                                                           | 2 831,6                                   | 1 615,2           | 4 782,6           | 3 562,3        | -79,9                                    |
| 2009               | 23 866,8 | 770,1   | 246,8                           | 10 056,7                                                      | 647,2                                                           | 2 762,3                                   | 1 802,3           | 4 239,8           | 3 370,3        | -29,0                                    |
| 2010 Q1            | 24 314,4 | 768,7   | 267,5                           | 10 046,0                                                      | 628,4                                                           | 2 837,7                                   | 1 831,7           | 4 425,6           | 3 557,9        | -49,0                                    |
| Q2                 | 25 238,8 | 785,6   | 304,7                           | 10 300,9                                                      | 603,4                                                           | 2 857,8                                   | 1 948,0           | 4 605,7           | 3 832,5        | -0,1                                     |
| 2010 Apr.          | 24 636,8 | 772,7   | 247,6                           | 10 135,1                                                      | 634,0                                                           | 2 853,0                                   | 1 840,6           | 4 551,1           | 3 669,7        | -67,2                                    |
| Máj                | 25 240,2 | 779,1   | 284,3                           | 10 160,8                                                      | 630,0                                                           | 2 878,1                                   | 1 877,5           | 4 705,4           | 3 973,7        | -49,0                                    |
| Jún                | 25 238,8 | 785,6   | 304,7                           | 10 300,9                                                      | 603,4                                                           | 2 857,8                                   | 1 948,0           | 4 605,7           | 3 832,5        | -0,1                                     |
| Júl <sup>(p)</sup> | 24 936,6 | 794,1   | 282,3                           | 10 272,2                                                      | 594,5                                                           | 2 839,6                                   | 1 935,1           | 4 493,6           | 3 738,5        | -13,5                                    |
| Transakcie         |          |         |                                 |                                                               |                                                                 |                                           |                   |                   |                |                                          |
| 2008               | 1 696,4  | 83,3    | 106,1                           | 700,9                                                         | 29,6                                                            | -31,8                                     | 139,0             | 91,2              | 602,6          | -24,6                                    |
| 2009               | -646,2   | 45,8    | -4,5                            | 288,2                                                         | -12,2                                                           | -54,9                                     | 142,8             | -591,6            | -502,3         | 42,5                                     |
| 2010 Q1            | 268,2    | -1,3    | 20,7                            | -32,7                                                         | -20,1                                                           | 49,6                                      | 0,5               | 77,1              | 188,2          | -13,8                                    |
| Q2                 | 507,4    | 16,9    | 37,1                            | 135,3                                                         | -29,0                                                           | -33,5                                     | 38,4              | -63,9             | 376,3          | 29,6                                     |
| 2010 Apr.          | 282,8    | 4,0     | -20,0                           | 85,1                                                          | 1,6                                                             | 7,9                                       | 0,1               | 96,2              | 119,8          | -12,3                                    |
| Máj                | 392,0    | 6,4     | 36,8                            | 5,9                                                           | -4,0                                                            | -14,9                                     | 14,0              | 4,0               | 322,5          | 21,3                                     |
| Jún                | -167,4   | 6,5     | 20,3                            | 44,2                                                          | -26,6                                                           | -26,5                                     | 24,2              | -164,1            | -66,0          | 20,6                                     |
| Júl <sup>(p)</sup> | -137,9   | 8,5     | -22,4                           | -15,5                                                         | -8,9                                                            | 8,9                                       | 13,1              | -6,0              | -97,2          | -18,3                                    |

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 štatistika<sup>1)</sup>

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

### 1. Menové agregáty<sup>2)</sup> a protipoložky

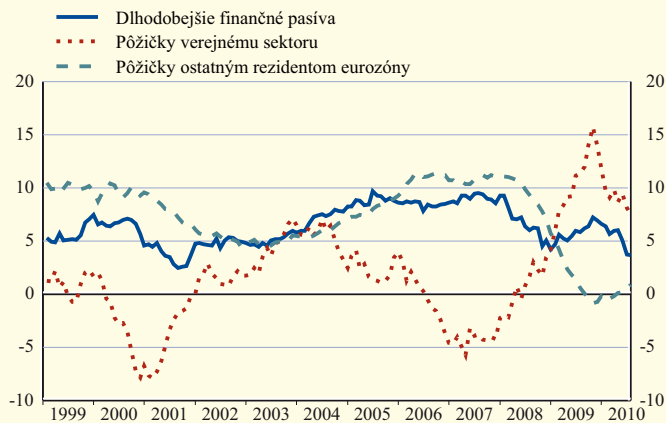
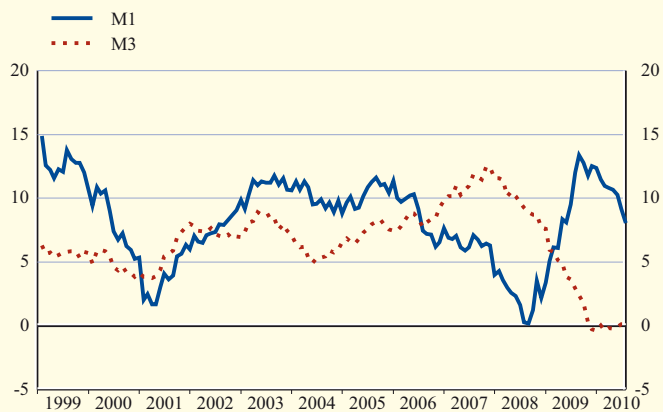
|                    | M1      |         | M2      |         | M3      | M3 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný) | Dlhodobejšie finančné pasíva | Úvery poskytnuté verejnej správe | Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny |                                                                         |       | Čisté zahraničné aktíva <sup>3)</sup> |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------------------|------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-------|---------------------------------------|
|                    | M1      | M2-M1   | M2      | M3-M2   |         |                                          |                              |                                  | Pôžičky                                       | Informatívna položka: očistené od predaja a sekuritizácie <sup>4)</sup> |       |                                       |
|                    | 1       | 2       | 3       | 4       | 5       | 6                                        | 7                            | 8                                | 9                                             | 10                                                                      | 11    | 12                                    |
| <b>Stav</b>        |         |         |         |         |         |                                          |                              |                                  |                                               |                                                                         |       |                                       |
| 2008               | 3 980,2 | 4 033,1 | 8 013,3 | 1 372,2 | 9 385,6 | -                                        | 6 286,8                      | 2 576,2                          | 12 966,7                                      | 10 777,2                                                                | -     | 436,7                                 |
| 2009               | 4 491,7 | 3 688,4 | 8 180,1 | 1 146,7 | 9 326,7 | -                                        | 6 761,6                      | 2 899,2                          | 13 087,9                                      | 10 779,2                                                                | -     | 554,8                                 |
| 2010 Q1            | 4 566,8 | 3 653,8 | 8 220,6 | 1 101,8 | 9 322,4 | -                                        | 6 908,9                      | 2 981,1                          | 13 097,6                                      | 10 802,9                                                                | -     | 589,8                                 |
| Q2                 | 4 661,4 | 3 629,1 | 8 290,5 | 1 128,6 | 9 419,2 | -                                        | 7 126,5                      | 3 049,2                          | 13 238,1                                      | 10 953,6                                                                | -     | 652,0                                 |
| 2010 Apr.          | 4 648,0 | 3 616,5 | 8 264,5 | 1 120,0 | 9 384,5 | -                                        | 6 962,4                      | 2 982,8                          | 13 103,6                                      | 10 821,4                                                                | -     | 603,8                                 |
| Máj                | 4 645,6 | 3 630,0 | 8 275,6 | 1 103,9 | 9 379,5 | -                                        | 7 021,6                      | 3 024,3                          | 13 102,6                                      | 10 859,0                                                                | -     | 690,2                                 |
| Jún                | 4 661,4 | 3 629,1 | 8 290,5 | 1 128,6 | 9 419,2 | -                                        | 7 126,5                      | 3 049,2                          | 13 238,1                                      | 10 953,6                                                                | -     | 652,0                                 |
| Júl <sup>(p)</sup> | 4 686,3 | 3 631,9 | 8 318,2 | 1 102,3 | 9 420,4 | -                                        | 7 094,8                      | 3 057,5                          | 13 271,5                                      | 10 944,3                                                                | -     | 563,1                                 |
| <b>Transakcie</b>  |         |         |         |         |         |                                          |                              |                                  |                                               |                                                                         |       |                                       |
| 2008               | 130,7   | 484,0   | 614,7   | 47,9    | 662,6   | -                                        | 253,3                        | 103,0                            | 928,1                                         | 581,9                                                                   | 737,8 | -165,4                                |
| 2009               | 495,4   | -368,3  | 127,1   | -157,6  | -30,4   | -                                        | 420,7                        | 308,2                            | 84,3                                          | -20,7                                                                   | 19,5  | 124,6                                 |
| 2010 Q1            | 71,2    | -45,1   | 26,1    | -45,2   | -19,1   | -                                        | 83,9                         | 77,7                             | -6,8                                          | 7,5                                                                     | -2,2  | 5,6                                   |
| Q2                 | 76,0    | -30,8   | 45,2    | 22,8    | 67,9    | -                                        | -8,2                         | 69,1                             | 38,9                                          | 84,9                                                                    | 92,2  | -8,1                                  |
| 2010 Apr.          | 80,2    | -39,4   | 40,8    | 14,2    | 54,9    | -                                        | 36,4                         | 3,7                              | 17,2                                          | 27,1                                                                    | 28,5  | -9,2                                  |
| Máj                | -9,4    | 6,8     | -2,6    | -16,3   | -19,0   | -                                        | -9,4                         | 39,5                             | -17,2                                         | 18,1                                                                    | 18,7  | 41,3                                  |
| Jún                | 5,2     | 1,8     | 7,1     | 24,9    | 32,0    | -                                        | -35,2                        | 25,9                             | 38,9                                          | 39,7                                                                    | 45,0  | -40,3                                 |
| Júl <sup>(p)</sup> | 30,2    | 7,0     | 37,2    | -27,7   | 9,6     | -                                        | 26,1                         | 4,7                              | 50,9                                          | 14,3                                                                    | 27,7  | -43,2                                 |
| <b>Miera rastu</b> |         |         |         |         |         |                                          |                              |                                  |                                               |                                                                         |       |                                       |
| 2008               | 3,4     | 13,7    | 8,3     | 3,6     | 7,6     | 7,1                                      | 4,2                          | 4,2                              | 7,7                                           | 5,7                                                                     | 7,1   | -165,4                                |
| 2009               | 12,4    | -9,1    | 1,6     | -11,6   | -0,3    | -0,2                                     | 6,7                          | 11,9                             | 0,6                                           | -0,2                                                                    | 0,2   | 124,6                                 |
| 2010 Q1            | 10,8    | -8,0    | 1,6     | -11,0   | -0,1    | -0,3                                     | 5,9                          | 9,8                              | 0,2                                           | -0,2                                                                    | -0,1  | 152,8                                 |
| Q2                 | 9,2     | -7,1    | 1,4     | -7,6    | 0,2     | 0,1                                      | 3,8                          | 8,1                              | 0,1                                           | 0,5                                                                     | 0,5   | 47,0                                  |
| 2010 Apr.          | 10,7    | -8,6    | 1,3     | -10,0   | -0,2    | -0,1                                     | 6,0                          | 8,7                              | 0,4                                           | 0,2                                                                     | 0,2   | 86,8                                  |
| Máj                | 10,3    | -8,0    | 1,5     | -9,8    | 0,0     | 0,0                                      | 5,1                          | 9,4                              | 0,1                                           | 0,2                                                                     | 0,2   | 94,5                                  |
| Jún                | 9,2     | -7,1    | 1,4     | -7,6    | 0,2     | 0,1                                      | 3,8                          | 8,1                              | 0,1                                           | 0,5                                                                     | 0,5   | 47,0                                  |
| Júl <sup>(p)</sup> | 8,1     | -6,0    | 1,4     | -8,3    | 0,2     | .                                        | 3,7                          | 7,6                              | 0,6                                           | 0,9                                                                     | 1,0   | -2,4                                  |

### G1 Menové agregáty<sup>1)</sup>

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

### G2 Protipoložky<sup>1)</sup>

(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](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 súhrnnou 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 štatistika<sup>1)</sup>

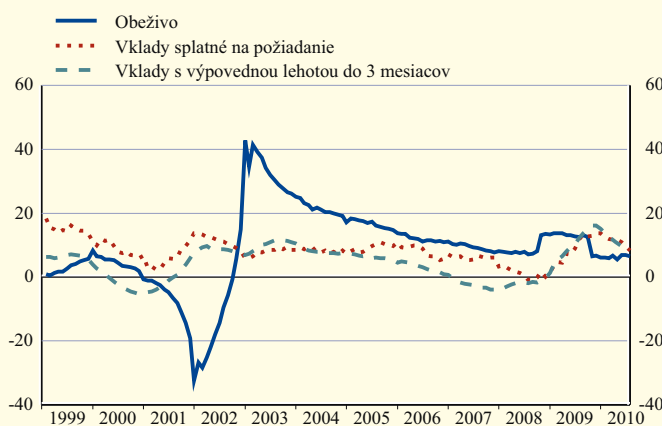
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

## 2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

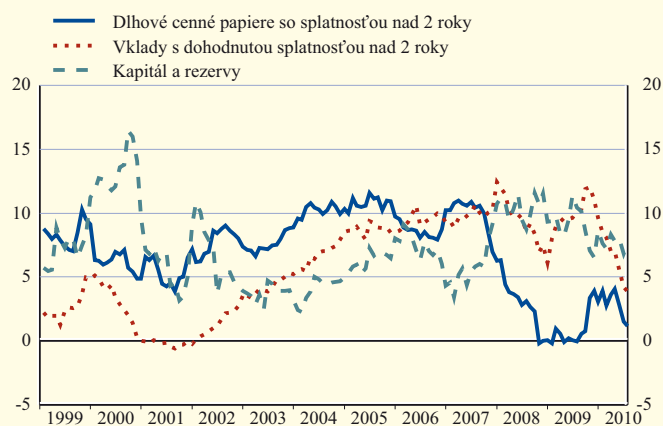
|                         | Obeživo | Vklady splatné na požiadanie | Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov | Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov | Repo obchody | Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu | Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 rokov | Dlhové cenné papiere so splatnosťou 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                |
| <b>Stav</b>             |         |                              |                                            |                                           |              |                                                   |                                                 |                                                |                                           |                                            |                   |
| 2008                    | 710,6   | 3 269,7                      | 2 464,5                                    | 1 568,6                                   | 350,3        | 755,1                                             | 266,9                                           | 2 576,9                                        | 121,6                                     | 1 984,4                                    | 1 603,9           |
| 2009                    | 755,3   | 3 736,4                      | 1 883,0                                    | 1 805,4                                   | 340,3        | 673,8                                             | 132,6                                           | 2 642,3                                        | 131,9                                     | 2 198,3                                    | 1 789,2           |
| 2010 Q1                 | 775,5   | 3 791,3                      | 1 817,2                                    | 1 836,6                                   | 341,6        | 625,5                                             | 134,7                                           | 2 704,8                                        | 132,2                                     | 2 242,0                                    | 1 829,9           |
| 2010 Q2                 | 785,1   | 3 876,3                      | 1 788,9                                    | 1 840,2                                   | 401,9        | 604,1                                             | 122,7                                           | 2 720,8                                        | 127,4                                     | 2 329,6                                    | 1 948,8           |
| 2010 Apr.               | 769,2   | 3 878,7                      | 1 773,6                                    | 1 843,0                                   | 359,2        | 624,5                                             | 136,4                                           | 2 721,1                                        | 131,2                                     | 2 261,2                                    | 1 848,8           |
| 2010 Máj                | 780,4   | 3 865,2                      | 1 784,2                                    | 1 845,8                                   | 358,2        | 616,2                                             | 129,5                                           | 2 742,9                                        | 129,0                                     | 2 254,3                                    | 1 895,4           |
| 2010 Jún                | 785,1   | 3 876,3                      | 1 788,9                                    | 1 840,2                                   | 401,9        | 604,1                                             | 122,7                                           | 2 720,8                                        | 127,4                                     | 2 329,6                                    | 1 948,8           |
| 2010 Júl <sup>(p)</sup> | 782,4   | 3 903,9                      | 1 779,1                                    | 1 852,8                                   | 390,3        | 585,9                                             | 126,1                                           | 2 698,1                                        | 125,6                                     | 2 335,6                                    | 1 935,4           |
| <b>Transakcie</b>       |         |                              |                                            |                                           |              |                                                   |                                                 |                                                |                                           |                                            |                   |
| 2008                    | 83,6    | 47,1                         | 463,4                                      | 20,5                                      | 47,0         | 32,8                                              | -31,9                                           | 1,4                                            | 0,7                                       | 114,6                                      | 136,7             |
| 2009                    | 43,4    | 452,0                        | -605,7                                     | 237,4                                     | -10,1        | -13,1                                             | -134,4                                          | 79,5                                           | 8,9                                       | 191,4                                      | 140,9             |
| 2010 Q1                 | 20,2    | 51,0                         | -75,3                                      | 30,2                                      | 1,2          | -49,5                                             | 3,1                                             | 35,4                                           | 0,3                                       | 36,3                                       | 11,9              |
| 2010 Q2                 | 9,6     | 66,4                         | -45,5                                      | 14,7                                      | 60,0         | -25,5                                             | -11,8                                           | -37,7                                          | -1,9                                      | -9,3                                       | 40,6              |
| 2010 Apr.               | -6,2    | 86,4                         | -45,6                                      | 6,2                                       | 17,5         | -5,1                                              | 1,7                                             | 9,0                                            | 0,2                                       | 17,2                                       | 10,0              |
| 2010 Máj                | 11,1    | -20,6                        | 4,4                                        | 2,4                                       | -1,2         | -8,3                                              | -6,9                                            | -18,1                                          | -1,1                                      | -13,8                                      | 23,5              |
| 2010 Jún                | 4,7     | 0,5                          | -4,3                                       | 6,1                                       | 43,7         | -12,1                                             | -6,6                                            | -28,6                                          | -1,0                                      | -12,7                                      | 7,1               |
| 2010 Júl <sup>(p)</sup> | -2,7    | 32,9                         | -5,6                                       | 12,7                                      | -11,4        | -18,2                                             | 2,0                                             | 5,7                                            | -0,7                                      | 8,4                                        | 12,7              |
| <b>Miera rastu</b>      |         |                              |                                            |                                           |              |                                                   |                                                 |                                                |                                           |                                            |                   |
| 2008                    | 13,3    | 1,5                          | 23,3                                       | 1,3                                       | 15,3         | 4,7                                               | -10,6                                           | 0,1                                            | 0,5                                       | 6,1                                        | 9,3               |
| 2009                    | 6,1     | 13,7                         | -24,4                                      | 15,1                                      | -2,8         | -1,8                                              | -50,1                                           | 3,1                                            | 7,2                                       | 9,6                                        | 8,6               |
| 2010 Q1                 | 6,8     | 11,7                         | -22,0                                      | 11,8                                      | 0,9          | -11,8                                             | -29,5                                           | 3,6                                            | 5,5                                       | 7,0                                        | 8,3               |
| 2010 Q2                 | 6,9     | 9,6                          | -19,6                                      | 9,0                                       | 16,7         | -13,6                                             | -31,1                                           | 1,5                                            | 0,6                                       | 4,2                                        | 6,8               |
| 2010 Apr.               | 5,5     | 11,8                         | -22,6                                      | 10,6                                      | 7,2          | -11,8                                             | -32,4                                           | 4,1                                            | 4,7                                       | 7,0                                        | 7,8               |
| 2010 Máj                | 6,8     | 11,0                         | -21,2                                      | 9,7                                       | 9,8          | -12,4                                             | -33,0                                           | 2,8                                            | 2,3                                       | 5,6                                        | 8,1               |
| 2010 Jún                | 6,9     | 9,6                          | -19,6                                      | 9,0                                       | 16,7         | -13,6                                             | -31,1                                           | 1,5                                            | 0,6                                       | 4,2                                        | 6,8               |
| 2010 Júl <sup>(p)</sup> | 6,6     | 8,4                          | -17,5                                      | 8,2                                       | 17,9         | -16,6                                             | -25,2                                           | 1,2                                            | -1,0                                      | 3,9                                        | 7,6               |

G3 Zloženie menových agregátov<sup>1)</sup>

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív<sup>1)</sup>

(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<sup>1),2)</sup>

(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

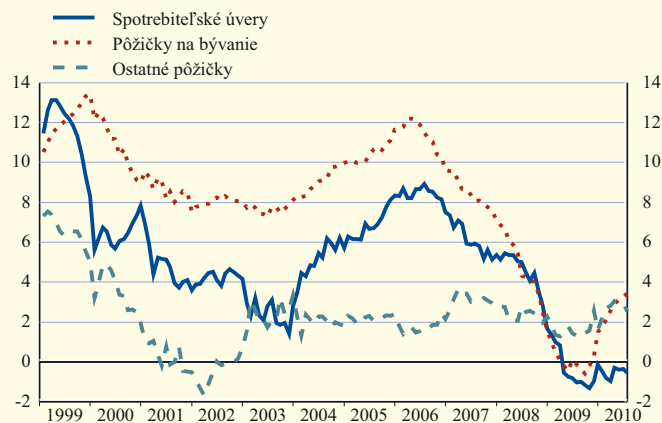
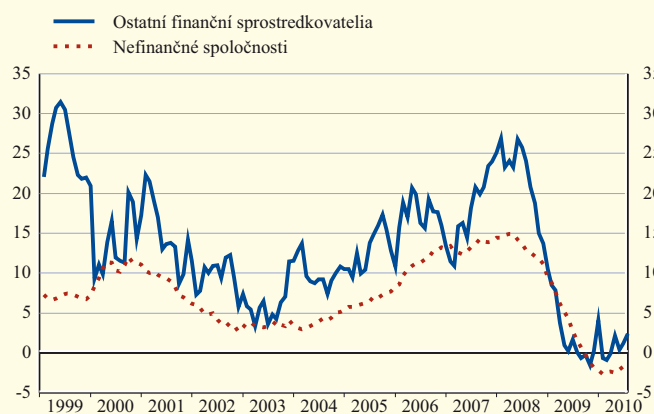
|                    | Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy | Ostatní finanční sprostredkovatelia <sup>3)</sup> | Nefinančné spoločnosti |           |                        |             | Domácnosti <sup>4)</sup> |                     |                    |                 |
|--------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------|-----------|------------------------|-------------|--------------------------|---------------------|--------------------|-----------------|
|                    | 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              |
| <b>Stav</b>        |                                          |                                                   |                        |           |                        |             |                          |                     |                    |                 |
| 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               | 90,0                                     | 1 059,9                                           | 4 685,9                | 1 185,8   | 936,9                  | 2 563,2     | 4 943,4                  | 630,3               | 3 542,4            | 770,7           |
| 2010 Q1            | 87,4                                     | 1 048,8                                           | 4 684,5                | 1 169,7   | 926,4                  | 2 588,4     | 4 982,3                  | 622,5               | 3 580,9            | 778,8           |
| Q2                 | 85,4                                     | 1 106,1                                           | 4 680,1                | 1 134,1   | 920,2                  | 2 625,7     | 5 082,1                  | 642,8               | 3 630,1            | 809,2           |
| 2010 Apr.          | 90,5                                     | 1 069,6                                           | 4 664,3                | 1 153,0   | 921,5                  | 2 589,8     | 4 997,0                  | 623,8               | 3 593,5            | 779,7           |
| Máj                | 90,2                                     | 1 070,8                                           | 4 689,3                | 1 164,2   | 920,9                  | 2 604,1     | 5 008,7                  | 623,1               | 3 604,7            | 781,0           |
| Jún                | 85,4                                     | 1 106,1                                           | 4 680,1                | 1 134,1   | 920,2                  | 2 625,7     | 5 082,1                  | 642,8               | 3 630,1            | 809,2           |
| Júl <sup>(p)</sup> | 91,9                                     | 1 113,0                                           | 4 656,1                | 1 122,5   | 912,6                  | 2 621,0     | 5 083,3                  | 640,7               | 3 638,5            | 804,1           |
| <b>Transakcie</b>  |                                          |                                                   |                        |           |                        |             |                          |                     |                    |                 |
| 2008               | -3,7                                     | 87,2                                              | 418,7                  | 86,8      | 119,8                  | 212,0       | 79,8                     | 10,4                | 52,3               | 17,1            |
| 2009               | -13,6                                    | 35,9                                              | -105,7                 | -181,0    | -18,2                  | 93,5        | 62,6                     | -0,9                | 51,2               | 12,3            |
| 2010 Q1            | -2,8                                     | -32,2                                             | 2,3                    | -10,5     | -8,2                   | 21,0        | 40,2                     | -4,0                | 36,3               | 7,9             |
| Q2                 | -1,2                                     | 48,5                                              | -0,4                   | -29,1     | -2,7                   | 31,3        | 38,0                     | 0,0                 | 31,1               | 6,9             |
| 2010 Apr.          | 3,1                                      | 19,3                                              | -11,3                  | -16,3     | -1,3                   | 6,3         | 16,0                     | 0,0                 | 12,6               | 3,4             |
| Máj                | -0,5                                     | -8,5                                              | 17,8                   | 9,8       | -1,7                   | 9,8         | 9,2                      | -1,3                | 9,0                | 1,5             |
| Jún                | -3,8                                     | 37,7                                              | -7,0                   | -22,5     | 0,3                    | 15,3        | 12,7                     | 1,2                 | 9,5                | 2,0             |
| Júl <sup>(p)</sup> | 6,6                                      | 12,5                                              | -10,5                  | -6,7      | -4,8                   | 1,0         | 5,7                      | -1,6                | 10,9               | -3,7            |
| <b>Miera rastu</b> |                                          |                                                   |                        |           |                        |             |                          |                     |                    |                 |
| 2008               | -3,5                                     | 10,0                                              | 9,5                    | 6,7       | 13,9                   | 9,4         | 1,7                      | 1,7                 | 1,5                | 2,3             |
| 2009               | -13,0                                    | 3,6                                               | -2,2                   | -13,1     | -1,9                   | 3,8         | 1,3                      | -0,1                | 1,5                | 1,6             |
| 2010 Q1            | -11,4                                    | 0,1                                               | -2,3                   | -11,2     | -4,1                   | 3,0         | 2,2                      | -1,0                | 2,6                | 2,8             |
| Q2                 | -13,5                                    | 1,0                                               | -1,6                   | -9,9      | -4,4                   | 3,6         | 2,8                      | -0,4                | 3,3                | 3,0             |
| 2010 Apr.          | -7,4                                     | 2,3                                               | -2,5                   | -11,4     | -4,7                   | 3,0         | 2,5                      | -0,3                | 2,9                | 3,1             |
| Máj                | -7,8                                     | 0,4                                               | -2,1                   | -10,4     | -4,7                   | 3,2         | 2,6                      | -0,3                | 3,1                | 2,9             |
| Jún                | -13,5                                    | 1,0                                               | -1,6                   | -9,9      | -4,4                   | 3,6         | 2,8                      | -0,4                | 3,3                | 3,0             |
| Júl <sup>(p)</sup> | -1,1                                     | 2,2                                               | -1,3                   | -8,2      | -4,4                   | 3,2         | 2,8                      | -0,6                | 3,5                | 2,6             |

### G5 Pôžičky ostatným finančným sprostredkovateľom

a nefinančným spoločnostiam<sup>2)</sup> (ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)

### G6 Pôžičky domácnostiam<sup>2)</sup>

(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<sup>1),2)</sup>

(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 <sup>3)</sup> |           |                    |             | 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          |
| <b>Stav</b>        |                                          |           |                    |             |                                                   |           |                    |             |                        |           |                    |             |
| 2009               | 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              | 2 573,2     |
| 2010 Q1            | 87,0                                     | 65,2      | 5,9                | 15,9        | 1 056,4                                           | 594,5     | 184,9              | 277,0       | 4 681,1                | 1 166,5   | 927,6              | 2 587,0     |
| Q2                 | 89,6                                     | 68,1      | 5,7                | 15,8        | 1 116,7                                           | 592,2     | 216,1              | 308,4       | 4 688,3                | 1 146,2   | 920,1              | 2 622,0     |
| 2010 Máj           | 93,8                                     | 71,7      | 5,8                | 16,3        | 1 083,4                                           | 616,9     | 186,0              | 280,5       | 4 688,1                | 1 161,0   | 922,9              | 2 604,3     |
| Jún                | 89,6                                     | 68,1      | 5,7                | 15,8        | 1 116,7                                           | 592,2     | 216,1              | 308,4       | 4 688,3                | 1 146,2   | 920,1              | 2 622,0     |
| Júl <sup>(p)</sup> | 95,2                                     | 74,1      | 5,3                | 15,8        | 1 106,7                                           | 580,6     | 216,1              | 310,0       | 4 674,2                | 1 135,6   | 915,0              | 2 623,7     |
| <b>Transakcie</b>  |                                          |           |                    |             |                                                   |           |                    |             |                        |           |                    |             |
| 2009               | -11,9                                    | -11,8     | 0,9                | -0,9        | 39,3                                              | 24,4      | 7,5                | 7,4         | -105,0                 | -180,8    | -18,0              | 93,8        |
| 2010 Q1            | 6,5                                      | 7,7       | -1,2               | 0,0         | -17,6                                             | -15,0     | -5,8               | 3,1         | -7,5                   | -9,7      | -7,4               | 9,6         |
| Q2                 | 3,4                                      | 3,8       | -0,3               | -0,1        | 51,5                                              | 30,7      | 6,4                | 14,4        | 11,2                   | -13,7     | -4,0               | 29,0        |
| 2010 Máj           | 1,5                                      | 1,5       | -0,4               | 0,4         | -3,7                                              | -3,0      | -1,4               | 0,8         | 12,6                   | 2,8       | -1,3               | 11,0        |
| Jún                | -3,2                                     | -2,7      | -0,1               | -0,5        | 35,7                                              | 15,6      | 7,1                | 12,9        | 2,6                    | -7,1      | -1,8               | 11,4        |
| Júl <sup>(p)</sup> | 5,7                                      | 6,1       | -0,3               | -0,1        | -4,5                                              | -8,4      | 0,9                | 3,0         | -0,6                   | -5,7      | -2,3               | 7,4         |
| <b>Miera rastu</b> |                                          |           |                    |             |                                                   |           |                    |             |                        |           |                    |             |
| 2009               | -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            | -11,3                                    | -12,7     | -12,0              | -3,2        | -0,1                                              | -0,7      | -5,6               | 5,4         | -2,3                   | -11,2     | -4,1               | 3,0         |
| Q2                 | -13,2                                    | -14,9     | -28,5              | 3,9         | 1,2                                               | -0,8      | -3,3               | 9,2         | -1,7                   | -9,9      | -4,4               | 3,6         |
| 2010 Máj           | -7,9                                     | -8,5      | -7,9               | -4,0        | 0,4                                               | 0,4       | -6,0               | 5,0         | -2,1                   | -10,3     | -4,8               | 3,2         |
| Jún                | -13,2                                    | -14,9     | -28,5              | 3,9         | 1,2                                               | -0,8      | -3,3               | 9,2         | -1,7                   | -9,9      | -4,4               | 3,6         |
| Júl <sup>(p)</sup> | -1,1                                     | 0,8       | -30,9              | 5,1         | 2,4                                               | 1,7       | -4,0               | 8,4         | -1,4                   | -8,2      | -4,4               | 3,2         |

3. Pôžičky domácnostiam<sup>4)</sup>

|          | Spolu              | Spotrebitel'ský 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               |                      |           |                    |             |                    |           |                    |             |                 |           |                    |             |       |
| 2009     |                    | 4 954,8              | 632,3     | 135,5              | 195,0       | 301,8              | 3 550,9   | 14,8               | 60,9        | 3 475,1         | 771,6     | 146,2              | 87,3        | 538,1 |
| 2010 Q1  |                    | 4 972,7              | 620,3     | 129,3              | 191,5       | 299,5              | 3 575,3   | 14,5               | 59,0        | 3 501,7         | 777,2     | 146,8              | 85,7        | 544,6 |
|          | Q2                 | 5 085,5              | 646,1     | 146,4              | 191,9       | 307,9              | 3 625,0   | 13,9               | 56,5        | 3 554,6         | 814,4     | 151,3              | 86,3        | 576,7 |
| 2010 Máj |                    | 4 995,7              | 621,0     | 130,0              | 190,1       | 300,9              | 3 595,9   | 14,7               | 58,7        | 3 522,5         | 778,8     | 144,6              | 84,2        | 550,0 |
|          | Jún                | 5 085,5              | 646,1     | 146,4              | 191,9       | 307,9              | 3 625,0   | 13,9               | 56,5        | 3 554,6         | 814,4     | 151,3              | 86,3        | 576,7 |
|          | Júl <sup>(p)</sup> | 5 090,1              | 644,3     | 144,2              | 192,5       | 307,6              | 3 641,3   | 14,0               | 57,2        | 3 570,1         | 804,4     | 144,2              | 86,2        | 574,1 |
|          | Transakcie         |                      |           |                    |             |                    |           |                    |             |                 |           |                    |             |       |
| 2009     |                    | 63,1                 | -0,8      | -1,3               | -4,3        | 4,8                | 51,5      | -2,6               | -8,2        | 62,4            | 12,3      | -7,8               | -1,7        | 21,9  |
| 2010 Q1  |                    | 19,2                 | -8,3      | -5,2               | -2,3        | -0,7               | 22,2      | -0,2               | -1,6        | 24,0            | 5,3       | 0,1                | -0,8        | 6,1   |
|          | Q2                 | 50,7                 | 5,5       | 3,9                | -2,4        | 3,9                | 31,8      | -0,7               | -2,5        | 34,9            | 13,5      | -4,1               | -2,1        | 19,6  |
| 2010 Máj |                    | 12,3                 | -1,1      | 0,3                | -1,5        | 0,1                | 11,1      | 0,2                | -0,3        | 11,3            | 2,3       | -0,1               | 0,0         | 2,4   |
|          | Jún                | 28,9                 | 6,6       | 4,0                | -0,4        | 3,0                | 13,2      | -0,9               | -2,1        | 16,1            | 9,1       | -2,6               | -1,6        | 13,3  |
|          | Júl <sup>(p)</sup> | 9,0                  | -1,3      | -1,9               | 0,7         | -0,1               | 18,8      | 0,1                | 0,7         | 17,9            | -8,5      | -6,5               | 0,0         | -1,9  |
|          | Miera rastu        |                      |           |                    |             |                    |           |                    |             |                 |           |                    |             |       |
| 2009     |                    | 1,3                  | -0,1      | -0,9               | -2,1        | 1,6                | 1,5       | -15,2              | -12,0       | 1,8             | 1,6       | -5,1               | -1,9        | 4,2   |
| 2010 Q1  |                    | 2,2                  | -1,0      | -2,9               | -2,3        | 0,8                | 2,6       | -11,7              | -9,9        | 2,9             | 2,8       | -2,4               | -1,2        | 5,0   |
|          | Q2                 | 2,8                  | -0,4      | -0,5               | -3,0        | 1,4                | 3,3       | -11,3              | -11,6       | 3,6             | 3,0       | -7,5               | -3,6        | 7,1   |
| 2010 Máj |                    | 2,6                  | -0,4      | -0,9               | -2,3        | 1,1                | 3,1       | -8,1               | -10,2       | 3,4             | 2,9       | -1,2               | -2,1        | 4,9   |
|          | Jún                | 2,8                  | -0,4      | -0,5               | -3,0        | 1,4                | 3,3       | -11,3              | -11,6       | 3,6             | 3,0       | -7,5               | -3,6        | 7,1   |
|          | Júl <sup>(p)</sup> | 2,8                  | -0,6      | -0,6               | -3,0        | 1,1                | 3,4       | -10,7              | -10,7       | 3,8             | 2,5       | -7,3               | -4,0        | 6,4   |

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vráťane investičných fondov.

4) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

## 2.4 Pôžičky PFI – podrobne členené<sup>1),2)</sup>

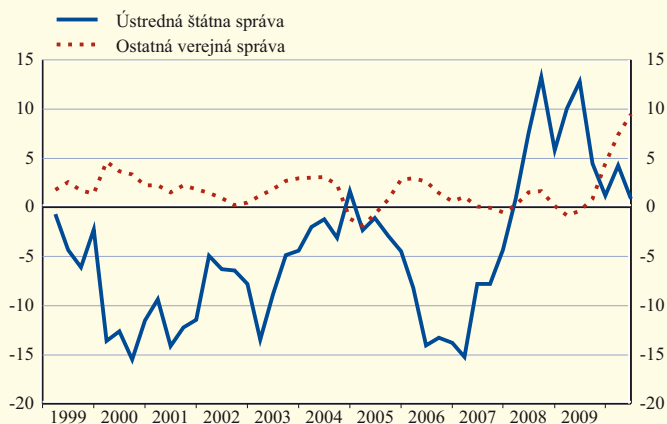
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

### 4. Pôžičky verejnej správy a nerezidentom eurozóny

|                        | Verejná správa |                        |                          |                    |                               | Nerezidenti eurozóny |                     |               |                |         |
|------------------------|----------------|------------------------|--------------------------|--------------------|-------------------------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------|---------|
|                        | Spolu          | Ústredná štátna správa | Ostatná verejná správa   |                    |                               | Spolu                | Banky <sup>3)</sup> | 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      |
| <b>Stav</b>            |                |                        |                          |                    |                               |                      |                     |               |                |         |
| 2007                   | 954,5          | 213,4                  | 217,6                    | 494,1              | 29,4                          | 3 300,2              | 2 344,5             | 955,7         | 59,8           | 895,9   |
| 2008                   | 968,4          | 227,1                  | 210,1                    | 509,0              | 22,2                          | 3 247,8              | 2 282,0             | 965,8         | 57,8           | 908,1   |
| 2009 Q3                | 994,7          | 235,9                  | 209,7                    | 518,3              | 30,7                          | 2 808,1              | 1 894,1             | 914,0         | 47,7           | 866,2   |
| 2009 Q4                | 1 002,3        | 229,9                  | 210,1                    | 528,5              | 33,8                          | 2 826,3              | 1 917,4             | 908,8         | 46,3           | 862,5   |
| 2010 Q1                | 1 033,2        | 242,9                  | 209,3                    | 538,7              | 42,2                          | 2 954,6              | 1 987,8             | 966,8         | 47,0           | 919,8   |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 1 068,1        | 250,3                  | 225,4                    | 547,6              | 44,9                          | 3 081,5              | 2 079,2             | 1 002,9       | 51,7           | 951,2   |
| <b>Transakcie</b>      |                |                        |                          |                    |                               |                      |                     |               |                |         |
| 2007                   | -8,0           | -4,5                   | -13,0                    | 6,0                | 3,6                           | 540,7                | 381,5               | 159,3         | 0,3            | 159,0   |
| 2008                   | 13,7           | 12,4                   | -8,1                     | 16,5               | -7,2                          | -59,3                | -85,8               | 26,4          | 0,3            | 26,1    |
| 2009 Q3                | -4,2           | -13,4                  | 3,2                      | 3,9                | 2,1                           | -75,1                | -70,0               | -5,1          | 0,8            | -5,9    |
| 2009 Q4                | 10,2           | -6,2                   | 0,4                      | 12,9               | 3,1                           | -4,1                 | 11,1                | -15,2         | -1,4           | -13,9   |
| 2010 Q1                | 30,4           | 12,6                   | -0,8                     | 10,2               | 8,5                           | 53,9                 | 24,1                | 29,6          | -0,6           | 30,2    |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 36,1           | 9,1                    | 16,0                     | 8,7                | 2,6                           | -26,6                | -5,3                | -24,5         | -0,2           | -24,3   |
| <b>Miera rastu</b>     |                |                        |                          |                    |                               |                      |                     |               |                |         |
| 2007                   | -1,0           | -4,3                   | -5,6                     | 1,3                | 13,8                          | 18,6                 | 18,5                | 18,8          | 0,5            | 20,2    |
| 2008                   | 1,4            | 5,8                    | -3,7                     | 3,3                | -24,5                         | -1,8                 | -3,6                | 2,8           | 0,5            | 3,0     |
| 2009 Q3                | 1,7            | 4,5                    | -0,2                     | 4,4                | -32,3                         | -18,2                | -21,9               | -9,4          | -1,3           | -9,9    |
| 2009 Q4                | 3,7            | 1,2                    | 0,1                      | 4,2                | 52,0                          | -11,8                | -15,1               | -4,1          | -3,1           | -4,2    |
| 2010 Q1                | 6,6            | 4,2                    | 1,8                      | 5,8                | 101,0                         | -3,2                 | -5,4                | 1,7           | -4,7           | 2,1     |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 7,3            | 0,8                    | 9,1                      | 6,9                | 56,7                          | -1,7                 | -2,0                | -1,6          | -3,2           | -1,5    |

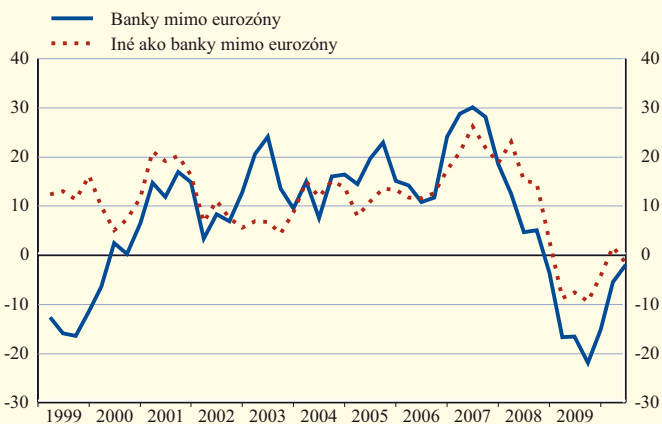
### G7 Pôžičky verejnej správy eurozóny<sup>2)</sup>

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



### G8 Pôžičky nerezidentom eurozóny<sup>2)</sup>

(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<sup>1),2)</sup>

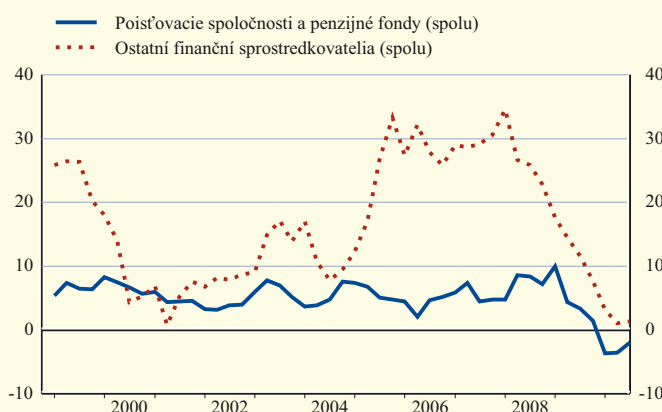
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

## 1. Vklady finančných sprostredkovateľov

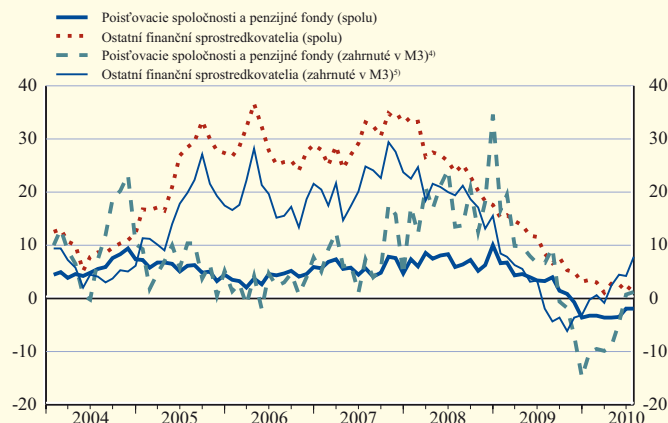
|                    | Poistovne a penzijné fondy |                       |                          |            |                      |               |              | Ostatní finanční sprostředkovatelé <sup>3)</sup> |                       |                          |            |                      |               |              |
|--------------------|----------------------------|-----------------------|--------------------------|------------|----------------------|---------------|--------------|--------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------|------------|----------------------|---------------|--------------|
|                    | 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           |
| <b>Stav</b>        |                            |                       |                          |            |                      |               |              |                                                  |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | 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            | 735,7                      | 87,0                  | 84,8                     | 539,7      | 2,5                  | 1,4           | 20,2         | 1 887,1                                          | 329,3                 | 312,0                    | 957,9      | 17,1                 | 0,1           | 270,7        |
| Q2                 | 739,5                      | 94,6                  | 84,8                     | 535,8      | 2,3                  | 0,3           | 21,8         | 2 062,9                                          | 367,7                 | 293,9                    | 1 052,5    | 9,0                  | 0,2           | 339,6        |
| 2010 Apr.          | 735,9                      | 88,4                  | 84,7                     | 540,6      | 2,5                  | 1,4           | 18,3         | 1 950,5                                          | 367,5                 | 301,9                    | 967,2      | 18,3                 | 0,2           | 295,4        |
| Máj                | 732,7                      | 91,3                  | 87,3                     | 536,4      | 2,4                  | 0,3           | 15,0         | 1 954,0                                          | 369,4                 | 299,8                    | 967,4      | 12,4                 | 0,2           | 304,8        |
| Jún                | 739,5                      | 94,6                  | 84,8                     | 535,8      | 2,3                  | 0,3           | 21,8         | 2 062,9                                          | 367,7                 | 293,9                    | 1 052,5    | 9,0                  | 0,2           | 339,6        |
| Júl <sup>(p)</sup> | 737,3                      | 93,7                  | 87,3                     | 535,1      | 2,4                  | 0,3           | 18,5         | 2 040,1                                          | 360,6                 | 301,8                    | 1 048,9    | 8,9                  | 0,3           | 319,6        |
| <b>Transakcie</b>  |                            |                       |                          |            |                      |               |              |                                                  |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | -27,7                      | -1,0                  | -30,5                    | 5,6        | 1,1                  | -0,1          | -2,8         | 56,6                                             | 6,8                   | -93,7                    | 85,8       | 3,7                  | 0,0           | 54,1         |
| 2010 Q1            | -3,9                       | 2,7                   | -3,2                     | -3,7       | 0,3                  | 0,0           | 0,0          | -2,7                                             | 13,7                  | -30,1                    | -7,1       | 1,0                  | 0,1           | 19,6         |
| Q2                 | 0,1                        | 3,7                   | 0,0                      | -7,2       | -0,2                 | 2,2           | 1,5          | 68,4                                             | 33,7                  | -25,1                    | -1,0       | -8,0                 | 0,1           | 68,6         |
| 2010 Apr.          | 0,1                        | 1,3                   | -0,2                     | -0,2       | 0,0                  | 1,1           | -1,9         | 60,1                                             | 37,3                  | -11,6                    | 8,4        | 1,2                  | 0,0           | 24,7         |
| Máj                | -5,2                       | 2,6                   | 2,3                      | -6,6       | -0,1                 | 0,0           | -3,3         | -4,9                                             | -0,6                  | -3,8                     | -3,8       | -6,0                 | 0,1           | 9,2          |
| Jún                | 5,2                        | -0,2                  | -2,0                     | -0,3       | -0,1                 | 1,1           | 6,8          | 13,2                                             | -3,0                  | -9,6                     | -5,6       | -3,3                 | 0,0           | 34,7         |
| Júl <sup>(p)</sup> | -1,2                       | -0,2                  | 2,8                      | -1,7       | 0,1                  | 1,1           | -3,2         | -16,6                                            | -5,9                  | 9,4                      | -0,2       | -0,1                 | 0,0           | -19,8        |
| <b>Miera rastu</b> |                            |                       |                          |            |                      |               |              |                                                  |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | -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            | -3,6                       | -4,7                  | -16,5                    | -1,1       | 53,8                 | -             | -5,6         | 1,1                                              | 2,7                   | -15,2                    | 3,1        | 18,1                 | -             | 15,3         |
| Q2                 | -2,0                       | 5,9                   | -7,6                     | -3,3       | 33,3                 | -             | 14,3         | 1,4                                              | 6,8                   | -17,6                    | -1,5       | -36,5                | -             | 33,0         |
| 2010 Apr.          | -3,6                       | -2,1                  | -15,6                    | -1,8       | 42,2                 | -             | -12,1        | 2,8                                              | 11,4                  | -20,0                    | 3,3        | 21,6                 | -             | 24,1         |
| Máj                | -3,4                       | 8,4                   | -12,6                    | -3,2       | 28,7                 | -             | -23,8        | 2,6                                              | 16,7                  | -20,0                    | 0,9        | -17,1                | -             | 27,3         |
| Jún                | -2,0                       | 5,9                   | -7,6                     | -3,3       | 33,3                 | -             | 14,3         | 1,4                                              | 6,8                   | -17,6                    | -1,5       | -36,5                | -             | 33,0         |
| Júl <sup>(p)</sup> | -1,9                       | 4,8                   | -4,4                     | -3,6       | 30,1                 | -             | 9,4          | 3,0                                              | 14,4                  | -15,7                    | -1,6       | -39,4                | -             | 37,2         |

G9 Celkové vklady podľa sektora<sup>2)</sup>

(ročná miera rastu)

G10 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora<sup>2)</sup>

(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<sup>1),2)</sup>

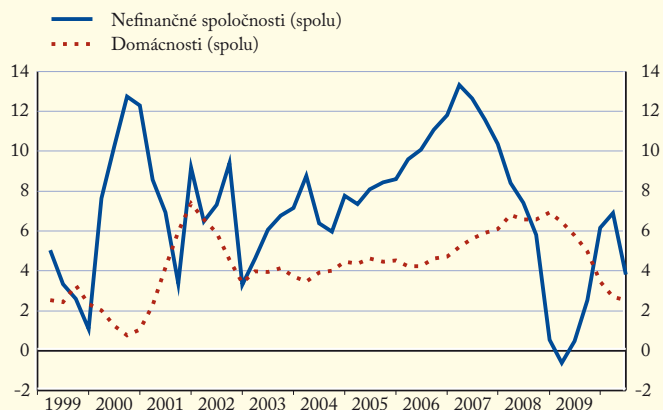
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

### 2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

|                    | Nefinančné spoločnosti |                       |                          |            |                      |               |              | Domácnosti <sup>3)</sup> |                       |                          |            |                      |               |              |
|--------------------|------------------------|-----------------------|--------------------------|------------|----------------------|---------------|--------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|------------|----------------------|---------------|--------------|
|                    | 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           |
| <b>Stav</b>        |                        |                       |                          |            |                      |               |              |                          |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | 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            | 1 576,3                | 982,1                 | 424,4                    | 82,6       | 72,9                 | 1,8           | 12,6         | 5 594,4                  | 2 157,8               | 924,8                    | 631,7      | 1 722,3              | 121,7         | 36,1         |
| Q2                 | 1 582,1                | 1 001,6               | 413,2                    | 82,2       | 70,8                 | 1,8           | 12,5         | 5 649,7                  | 2 231,9               | 899,3                    | 642,0      | 1 729,6              | 116,4         | 30,5         |
| 2010 Apr.          | 1 587,9                | 995,3                 | 417,9                    | 86,3       | 73,7                 | 1,9           | 12,8         | 5 609,2                  | 2 182,7               | 908,1                    | 636,0      | 1 728,7              | 119,8         | 33,9         |
| Máj                | 1 596,1                | 1 004,0               | 415,5                    | 88,1       | 74,1                 | 1,8           | 12,7         | 5 618,8                  | 2 191,1               | 902,1                    | 641,1      | 1 734,2              | 118,1         | 32,3         |
| Jún                | 1 582,1                | 1 001,6               | 413,2                    | 82,2       | 70,8                 | 1,8           | 12,5         | 5 649,7                  | 2 231,9               | 899,3                    | 642,0      | 1 729,6              | 116,4         | 30,5         |
| Júl <sup>4)</sup>  | 1 580,6                | 987,9                 | 423,3                    | 84,1       | 71,8                 | 1,8           | 11,7         | 5 667,3                  | 2 242,0               | 893,6                    | 646,1      | 1 738,5              | 114,6         | 32,4         |
| <b>Transakcie</b>  |                        |                       |                          |            |                      |               |              |                          |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | 93,0                   | 114,2                 | -70,1                    | 15,0       | 40,8                 | 0,4           | -7,4         | 187,6                    | 320,5                 | -371,3                   | 85,6       | 190,5                | 8,6           | -46,3        |
| 2010 Q1            | -28,6                  | -20,5                 | -10,8                    | 2,1        | 4,2                  | 0,1           | -3,7         | 1,2                      | 2,1                   | -64,7                    | 25,9       | 41,2                 | -2,0          | -1,2         |
| Q2                 | 0,2                    | 17,8                  | -17,1                    | -0,5       | 0,1                  | 0,0           | 0,0          | 52,6                     | 65,8                  | -29,9                    | 11,7       | 16,3                 | -5,7          | -5,6         |
| 2010 Apr.          | 11,3                   | 13,2                  | -6,7                     | 3,7        | 0,8                  | 0,0           | 0,2          | 14,6                     | 24,9                  | -16,7                    | 4,3        | 6,2                  | -1,8          | -2,2         |
| Máj                | 2,1                    | 5,8                   | -5,2                     | 1,4        | 0,2                  | 0,0           | -0,1         | 6,6                      | 7,2                   | -7,5                     | 4,9        | 5,3                  | -1,7          | -1,6         |
| Jún                | -13,1                  | -1,2                  | -5,2                     | -5,6       | -1,0                 | 0,0           | -0,1         | 31,4                     | 33,7                  | -5,6                     | 2,5        | 4,8                  | -2,2          | -1,8         |
| Júl <sup>4)</sup>  | 2,5                    | -11,2                 | 11,5                     | 2,0        | 1,0                  | -0,1          | -0,8         | 19,5                     | 11,0                  | -4,8                     | 4,2        | 9,0                  | -1,8          | 2,0          |
| <b>Miera rastu</b> |                        |                       |                          |            |                      |               |              |                          |                       |                          |            |                      |               |              |
| 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               | 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                  | -10,6                    | 17,2       | 89,7                 | 37,2          | -29,8        | 2,7                      | 13,6                  | -27,8                    | 20,5       | 10,0                 | 5,3           | -41,2        |
| Q2                 | 3,8                    | 9,0                   | -11,2                    | 14,6       | 46,7                 | 23,3          | -36,0        | 2,5                      | 10,6                  | -24,6                    | 20,0       | 8,3                  | -1,9          | -40,1        |
| 2010 Apr.          | 6,6                    | 13,8                  | -12,7                    | 20,5       | 68,0                 | 33,7          | -35,2        | 2,3                      | 11,6                  | -26,8                    | 20,5       | 9,1                  | 3,5           | -40,3        |
| Máj                | 5,8                    | 12,2                  | -12,2                    | 21,7       | 56,8                 | 30,4          | -37,8        | 2,1                      | 10,3                  | -25,9                    | 20,5       | 8,7                  | 0,7           | -40,4        |
| Jún                | 3,8                    | 9,0                   | -11,2                    | 14,6       | 46,7                 | 23,3          | -36,0        | 2,5                      | 10,6                  | -24,6                    | 20,0       | 8,3                  | -1,9          | -40,1        |
| Júl <sup>4)</sup>  | 3,9                    | 8,2                   | -8,6                     | 14,0       | 37,8                 | 16,5          | -36,3        | 2,7                      | 10,2                  | -22,9                    | 19,0       | 8,0                  | -4,4          | -36,3        |

#### G11 Celkové vklady podľa sektora<sup>2)</sup>

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

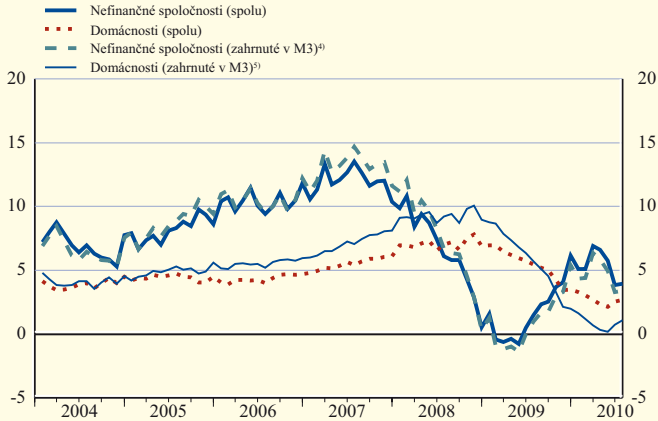
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

#### G12 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora<sup>2)</sup>

(ročná miera rastu)



2.5 Vklady v PFI – podrobne členené<sup>1),2)</sup>

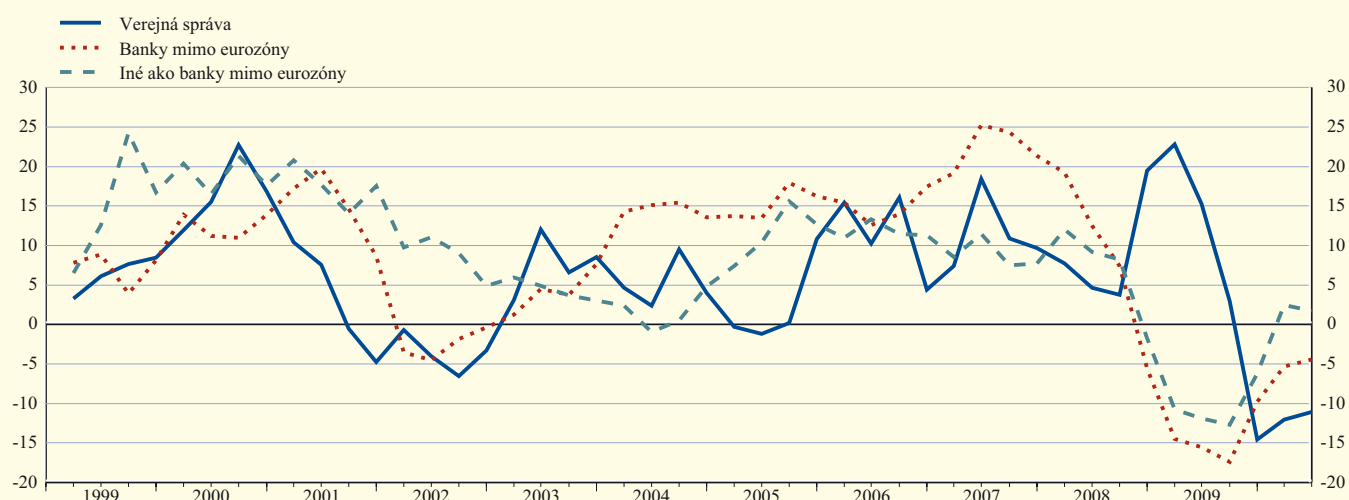
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

## 3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

|                        | Verejná správa |                           |                             |                       |                                     | Nerezidenti eurozóny |                     |               |                   |         |
|------------------------|----------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------------------|----------------------|---------------------|---------------|-------------------|---------|
|                        | Spolu          | Ústredná<br>štátna správa | Ostatná verejná správa      |                       |                                     | Spolu                | Banky <sup>3)</sup> | Iné ako banky |                   |         |
|                        |                |                           | Regionálna<br>štátna správa | Miestna<br>samospráva | Fondy<br>sociálneho<br>zabezpečenia |                      |                     | Spolu         | Verejná<br>správa | Ostatné |
|                        | 1              | 2                         | 3                           | 4                     | 5                                   | 6                    | 7                   | 8             | 9                 | 10      |
| <b>Stav</b>            |                |                           |                             |                       |                                     |                      |                     |               |                   |         |
| 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 Q3                | 403,0          | 157,0                     | 51,2                        | 123,0                 | 71,8                                | 3 422,4              | 2 564,0             | 858,5         | 63,5              | 795,0   |
| 2009 Q4                | 373,1          | 144,2                     | 43,4                        | 114,3                 | 71,2                                | 3 370,4              | 2 534,1             | 836,3         | 56,9              | 779,5   |
| 2010 Q1                | 397,8          | 166,3                     | 50,5                        | 108,3                 | 72,7                                | 3 545,5              | 2 640,4             | 905,1         | 67,0              | 838,1   |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 412,7          | 167,5                     | 54,6                        | 113,7                 | 77,0                                | 3 701,8              | 2 700,7             | 1 000,5       | 67,1              | 933,4   |
| <b>Transakcie</b>      |                |                           |                             |                       |                                     |                      |                     |               |                   |         |
| 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                     | -8,8                        | -2,4                  | -15,5                               | -331,6               | -275,8              | -55,8         | -4,5              | -51,3   |
| 2009 Q3                | -62,1          | -58,9                     | 2,3                         | 4,1                   | -9,6                                | -80,1                | -73,1               | -7,0          | -0,2              | -6,9    |
| 2009 Q4                | -30,2          | -12,8                     | -7,7                        | -8,7                  | -0,9                                | -80,5                | -56,4               | -24,1         | -2,7              | -21,5   |
| 2010 Q1                | 24,6           | 22,1                      | 7,0                         | -5,9                  | 1,5                                 | 95,3                 | 49,6                | 45,7          | 9,1               | 36,6    |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 14,5           | 1,1                       | 4,0                         | 5,0                   | 4,3                                 | -31,0                | -38,8               | 0,0           | 17,5              | -17,5   |
| <b>Miera rastu</b>     |                |                           |                             |                       |                                     |                      |                     |               |                   |         |
| 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 Q3                | 2,9            | 18,6                      | -16,6                       | 8,2                   | -15,4                               | -16,3                | -17,4               | -12,7         | -27,0             | -10,3   |
| 2009 Q4                | -14,6          | -20,1                     | -16,8                       | -2,1                  | -17,9                               | -8,9                 | -9,8                | -6,2          | -6,9              | -6,2    |
| 2010 Q1                | -12,1          | -17,5                     | -0,3                        | -5,3                  | -13,3                               | -3,5                 | -5,4                | 2,4           | 11,9              | 1,7     |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | -11,1          | -21,0                     | 11,3                        | -4,7                  | -5,9                                | -2,7                 | -4,4                | 1,7           | 39,7              | -1,1    |

G13 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny<sup>2)</sup>

(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, sídliačich mimo eurozóny.



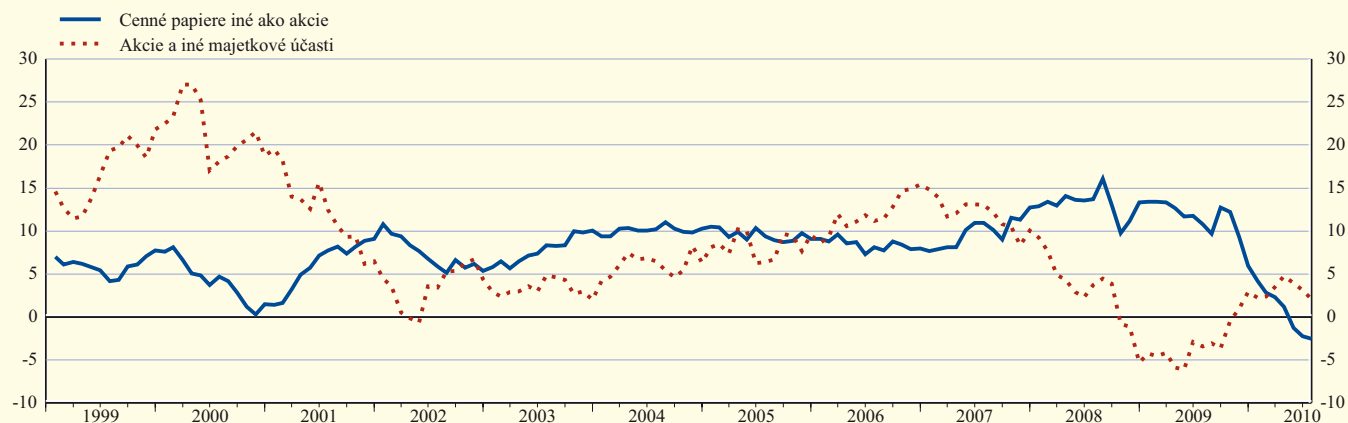
## 2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené<sup>1),2)</sup>

(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                   |
| <b>Stav</b>        |                             |         |          |                |          |                            |          |                      |                              |       |             |                      |
| 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               | 6 209,6                     | 1 971,7 | 109,2    | 1 467,2        | 16,1     | 1 458,0                    | 39,4     | 1 148,0              | 1 515,9                      | 434,8 | 800,1       | 281,0                |
| 2010 Q1            | 6 301,8                     | 1 979,5 | 113,8    | 1 534,1        | 16,7     | 1 443,4                    | 40,0     | 1 174,2              | 1 516,9                      | 446,5 | 781,7       | 288,6                |
| Q2                 | 6 305,2                     | 1 914,0 | 117,3    | 1 550,9        | 18,5     | 1 475,0                    | 28,8     | 1 200,8              | 1 522,8                      | 456,1 | 770,9       | 295,8                |
| 2010 Apr.          | 6 308,6                     | 1 965,4 | 113,9    | 1 543,9        | 17,0     | 1 450,4                    | 40,3     | 1 177,6              | 1 561,4                      | 457,5 | 813,7       | 290,2                |
| Máj                | 6 272,4                     | 1 942,6 | 115,7    | 1 534,5        | 17,8     | 1 441,3                    | 28,4     | 1 192,0              | 1 544,3                      | 465,7 | 789,5       | 289,0                |
| Jún                | 6 305,2                     | 1 914,0 | 117,3    | 1 550,9        | 18,5     | 1 475,0                    | 28,8     | 1 200,8              | 1 522,8                      | 456,1 | 770,9       | 295,8                |
| Júl <sup>(p)</sup> | 6 255,7                     | 1 893,4 | 105,0    | 1 551,3        | 16,9     | 1 496,5                    | 27,9     | 1 164,7              | 1 518,7                      | 455,8 | 774,0       | 289,0                |
| <b>Transakcie</b>  |                             |         |          |                |          |                            |          |                      |                              |       |             |                      |
| 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               | 353,4                       | 83,1    | 16,6     | 230,1          | -3,2     | 103,4                      | -12,0    | -64,6                | 43,2                         | 29,3  | 12,0        | 1,9                  |
| 2010 Q1            | 46,4                        | 6,3     | -0,4     | 65,1           | -0,3     | -17,3                      | -2,1     | -4,9                 | 10,1                         | 13,3  | -13,2       | 10,0                 |
| Q2                 | -110,2                      | -55,3   | -6,9     | 14,5           | -0,4     | -10,2                      | -14,6    | -37,2                | 15,1                         | 10,9  | -2,3        | 6,5                  |
| 2010 Apr.          | -3,0                        | -12,3   | -1,4     | 10,9           | -0,1     | 6,8                        | -0,2     | -6,6                 | 49,2                         | 12,6  | 35,4        | 1,3                  |
| Máj                | -85,8                       | -21,4   | -5,1     | -9,8           | -0,6     | -7,3                       | -14,3    | -27,2                | -10,8                        | 9,4   | -20,6       | 0,3                  |
| Jún                | -21,5                       | -21,6   | -0,4     | 13,4           | 0,3      | -9,6                       | -0,1     | -3,5                 | -23,3                        | -11,1 | -17,1       | 4,9                  |
| Júl <sup>(p)</sup> | -6,8                        | -22,2   | -6,2     | -3,0           | -0,9     | 20,6                       | 0,3      | 4,5                  | -11,6                        | -1,6  | -2,9        | -7,2                 |
| <b>Miera rastu</b> |                             |         |          |                |          |                            |          |                      |                              |       |             |                      |
| 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               | 6,0                         | 4,4     | 17,5     | 18,6           | -16,0    | 7,6                        | -23,2    | -5,3                 | 2,9                          | 7,0   | 1,5         | 0,7                  |
| 2010 Q1            | 2,3                         | -0,5    | 7,7      | 12,0           | -19,1    | 3,1                        | -23,2    | -4,1                 | 3,5                          | 7,5   | 0,6         | 5,8                  |
| Q2                 | -2,2                        | -4,9    | -2,7     | 6,6            | -23,0    | -1,4                       | -49,3    | -7,1                 | 3,2                          | 8,2   | -0,8        | 6,8                  |
| 2010 Apr.          | 1,2                         | -2,6    | 9,6      | 11,4           | -19,8    | 1,8                        | -23,1    | -4,1                 | 4,8                          | 9,0   | 2,3         | 5,5                  |
| Máj                | -1,2                        | -4,9    | -1,9     | 8,9            | -19,7    | 0,3                        | -48,9    | -6,5                 | 4,0                          | 10,0  | 0,1         | 5,8                  |
| Jún                | -2,2                        | -4,9    | -2,7     | 6,6            | -23,0    | -1,4                       | -49,3    | -7,1                 | 3,2                          | 8,2   | -0,8        | 6,8                  |
| Júl <sup>(p)</sup> | -2,5                        | -6,8    | -8,6     | 5,8            | -22,0    | 0,3                        | -49,3    | -6,0                 | 2,1                          | 6,2   | -0,3        | 2,3                  |

## G14 Držba cenných papierov PFI<sup>2)</sup>

(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<sup>1),2)</sup>  
(mld. EUR)1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam<sup>3)</sup>

|                    | 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               | -7,5                 | -1,8      | -2,3               | -3,4        | -4,0               | -0,1      | -0,2               | -3,7        | -7,4            | -1,6      | -1,3               | -4,5        |
| 2009 Q4            | -2,5                 | -0,8      | -0,8               | -0,9        | -1,1               | 0,0       | -0,1               | -1,0        | -2,3            | -0,4      | -0,6               | -1,2        |
| 2010 Q1            | -1,9                 | -1,1      | -0,6               | -0,2        | -1,1               | 0,0       | 0,0                | -1,1        | -2,3            | -0,5      | -0,3               | -1,4        |
| 2010 Q2            | -1,6                 | -0,4      | -0,4               | -0,8        | -1,1               | 0,0       | 0,0                | -1,0        | -1,9            | -0,3      | -0,4               | -1,3        |
| 2010 Apr.          | -0,3                 | 0,0       | -0,1               | -0,2        | -0,2               | 0,0       | 0,0                | -0,2        | -0,4            | -0,1      | -0,1               | -0,3        |
| Máj                | -0,4                 | -0,1      | -0,1               | -0,2        | -0,4               | 0,0       | 0,0                | -0,4        | -0,5            | -0,1      | -0,1               | -0,3        |
| Jún                | -0,9                 | -0,3      | -0,2               | -0,4        | -0,4               | 0,0       | 0,0                | -0,4        | -0,9            | -0,1      | -0,2               | -0,6        |
| Júl <sup>(p)</sup> | -0,4                 | -0,1      | -0,1               | -0,2        | -0,2               | 0,0       | 0,0                | -0,2        | -0,5            | -0,1      | -0,2               | -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               | -35,4                  | -12,7     | -12,5              | -10,2       | -6,8                 | -2,6      | -4,2      |
| 2009 Q4            | -15,2                  | -5,3      | -6,3               | -3,7        | -2,1                 | -0,5      | -1,6      |
| 2010 Q1            | -11,4                  | -7,1      | -4,0               | -0,3        | -1,0                 | -0,4      | -0,6      |
| 2010 Q2            | -17,8                  | -5,5      | -6,4               | -6,0        | -0,9                 | -0,4      | -0,5      |
| 2010 Apr.          | -6,5                   | -1,2      | -2,4               | -3,0        | -0,1                 | -0,1      | -0,1      |
| Máj                | -5,2                   | -2,2      | -1,6               | -1,4        | -0,5                 | -0,1      | -0,3      |
| Jún                | -6,0                   | -2,1      | -2,3               | -1,6        | -0,3                 | -0,2      | -0,1      |
| Júl <sup>(p)</sup> | -3,4                   | -2,1      | -0,4               | -1,0        | -0,1                 | -0,2      | 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     | -0,9                       | 0,8      | -2,9                         | 1,0   | -5,9 | 3,4         | 3,5                  |
| 2009 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 Q2            |  | -12,2                       | -2,5  | 0,4      | -9,0           | 0,5      | -3,6                       | 0,1      | 1,9                          | -15,3 | -3,7 | -7,5        | -4,0                 |
| 2010 Apr.          |  | -4,6                        | -2,0  | 0,0      | -4,2           | 0,2      | 0,1                        | 0,0      | 1,3                          | -4,5  | -1,6 | -3,4        | 0,4                  |
| Máj                |  | -0,8                        | -1,2  | 0,3      | 0,1            | 0,3      | -1,6                       | 0,0      | 1,4                          | -6,4  | -1,2 | -3,6        | -1,6                 |
| Jún                |  | -6,8                        | 0,8   | 0,1      | -4,8           | 0,0      | -2,0                       | 0,0      | -0,8                         | -4,4  | -0,9 | -0,6        | -2,8                 |
| Júl <sup>(p)</sup> |  | 7,0                         | 1,6   | 0,1      | 3,4            | 0,0      | 0,9                        | 0,0      | 1,0                          | 7,6   | 1,3  | 5,9         | 0,3                  |

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 neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

## 2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien<sup>1),2)</sup> (% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

### 1. Vklady

|                   | PFI <sup>3)</sup>             |                   |          |      |     |     |                               | Iné ako PFI       |          |      |      |     |     |     |
|-------------------|-------------------------------|-------------------|----------|------|-----|-----|-------------------------------|-------------------|----------|------|------|-----|-----|-----|
|                   | Stav vo<br>všetkých<br>menách | EUR <sup>4)</sup> | Iné meny |      |     |     | Stav vo<br>všetkých<br>menách | EUR <sup>4)</sup> | 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 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           | 6 226,5                       | 93,1              | 6,9      | 4,1  | 0,3 | 1,2 | 0,8                           | 10 191,3          | 97,0     | 3,0  | 2,0  | 0,2 | 0,1 | 0,4 |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 6 546,6                       | 92,4              | 7,6      | 4,5  | 0,3 | 1,2 | 0,9                           | 10 447,0          | 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 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                | 2 534,1                       | 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           | 2 640,4                       | 50,1              | 49,9     | 32,9 | 2,2 | 2,2 | 9,4                           | 905,1             | 54,9     | 45,1 | 31,9 | 1,1 | 1,3 | 6,1 |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 2 700,7                       | 53,1              | 46,9     | 30,8 | 2,1 | 1,6 | 9,4                           | 1 000,5           | 51,2     | 48,8 | 31,7 | 1,1 | 1,4 | 6,4 |

### 2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

|                        | Stav vo všetkých menách | EUR <sup>4)</sup> | 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 Q3                | 5 203,1                 | 84,0              | 16,0     | 8,2  | 1,8 | 1,9 | 2,3 |
| 2009 Q4                | 5 179,1                 | 83,3              | 16,7     | 8,7  | 1,7 | 1,9 | 2,5 |
| 2010 Q1                | 5 294,8                 | 82,5              | 17,5     | 9,5  | 1,6 | 1,9 | 2,5 |
| 2010 Q2 <sup>(p)</sup> | 5 254,7                 | 81,6              | 18,4     | 10,1 | 1,8 | 2,0 | 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<sup>1),2)</sup> (% z celkovej sumy; stav v mld. EUR; koniec obdobia)

### 3. Pôžičky

|                   | PFI <sup>3)</sup>             |                   |          |      |     |     |                               | Iné ako PFI       |          |      |      |     |     |     |
|-------------------|-------------------------------|-------------------|----------|------|-----|-----|-------------------------------|-------------------|----------|------|------|-----|-----|-----|
|                   | Stav vo<br>všetkých<br>menách | EUR <sup>4)</sup> | Iné meny |      |     |     | Stav vo<br>všetkých<br>menách | EUR <sup>4)</sup> | 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 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           | 5 919,3                       | -                 | -        | -    | -   | -   | -                             | 11 830,3          | 96,1     | 3,9  | 2,0  | 0,2 | 1,0 | 0,4 |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 6 208,9                       | -                 | -        | -    | -   | -   | -                             | 12 048,3          | 95,8     | 4,2  | 2,2  | 0,3 | 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 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                          | 908,8             | 40,1     | 59,9 | 42,0 | 1,2 | 3,7 | 8,0 |
| 2010 Q1           | 1 987,8                       | 46,6              | 53,4     | 29,8 | 2,6 | 3,0 | 11,2                          | 966,8             | 40,2     | 59,8 | 42,5 | 1,3 | 3,4 | 7,5 |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 2 079,2                       | 46,5              | 53,5     | 29,8 | 2,8 | 3,1 | 12,0                          | 1 002,9           | 39,2     | 60,8 | 43,3 | 1,4 | 3,5 | 7,7 |

### 4. Držba cenných papierov iných ako akcií

|                   | Vydané PFI <sup>3)</sup>       |                   |          |      |     |     |                               | Vydané inými ako PFI |          |      |      |     |     |      |
|-------------------|--------------------------------|-------------------|----------|------|-----|-----|-------------------------------|----------------------|----------|------|------|-----|-----|------|
|                   | Stav vo<br>všetkých<br>menách  | EUR <sup>4)</sup> | Iné meny |      |     |     | Stav vo<br>všetkých<br>menách | EUR <sup>4)</sup>    | 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 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                | 2 080,9                        | 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           | 2 093,3                        | 94,6              | 5,4      | 3,2  | 0,2 | 0,3 | 1,4                           | 3 034,2              | 98,1     | 1,9  | 1,2  | 0,2 | 0,1 | 0,3  |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 2 031,3                        | 94,2              | 5,8      | 3,5  | 0,2 | 0,3 | 1,5                           | 3 073,2              | 98,5     | 1,5  | 0,8  | 0,2 | 0,1 | 0,4  |
|                   | 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 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                | 546,9                          | 55,8              | 44,2     | 26,3 | 0,4 | 0,5 | 14,8                          | 601,1                | 34,9     | 65,1 | 38,5 | 4,2 | 0,9 | 15,2 |
| 2010 Q1           | 562,2                          | 55,3              | 44,7     | 28,0 | 0,4 | 0,5 | 14,8                          | 612,1                | 32,9     | 67,1 | 39,9 | 4,2 | 0,9 | 14,9 |
| Q2 <sup>(p)</sup> | 559,3                          | 53,4              | 46,6     | 27,4 | 0,5 | 0,9 | 15,2                          | 641,5                | 29,1     | 70,9 | 43,5 | 4,6 | 0,6 | 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 eurozóny<sup>1)</sup>

(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                                           |
| <b>Nesplatené sumy</b> |         |                             |                             |                                                                                           |                                                 |                   |                                             |
| 2009 Dec.              | 5 370,6 | 343,7                       | 2 076,7                     | 1 673,4                                                                                   | 709,0                                           | 212,6             | 355,2                                       |
| 2010 Jan.              | 5 457,3 | 353,8                       | 2 119,8                     | 1 654,0                                                                                   | 727,1                                           | 215,5             | 387,0                                       |
| Feb.                   | 5 533,7 | 356,4                       | 2 146,4                     | 1 675,6                                                                                   | 741,7                                           | 216,7             | 396,9                                       |
| Mar.                   | 5 787,7 | 351,3                       | 2 209,7                     | 1 809,5                                                                                   | 767,7                                           | 233,3             | 416,2                                       |
| Apr.                   | 5 893,1 | 367,6                       | 2 232,9                     | 1 829,2                                                                                   | 786,7                                           | 235,7             | 441,0                                       |
| Máj                    | 5 849,0 | 375,7                       | 2 258,4                     | 1 754,8                                                                                   | 776,2                                           | 237,3             | 446,6                                       |
| Jún <sup>(p)</sup>     | 5 811,9 | 381,8                       | 2 263,0                     | 1 714,2                                                                                   | 780,3                                           | 237,7             | 434,8                                       |
| <b>Transakcie</b>      |         |                             |                             |                                                                                           |                                                 |                   |                                             |
| 2009 Q4                | 87,2    | -11,9                       | 58,2                        | 42,7                                                                                      | 15,5                                            | 5,9               | -23,2                                       |
| 2010 Q1                | 185,6   | -2,5                        | 66,0                        | 30,2                                                                                      | 29,9                                            | 17,5              | 44,5                                        |
| Q2 <sup>(p)</sup>      | 1,6     | 26,8                        | 3,1                         | -36,2                                                                                     | 8,1                                             | 0,7               | -0,9                                        |

### 2. Pasíva

|                        | Spolu   | Úvery a prijaté vklady | Emitované akcie investičných fondov |                             |                                  | Ostatné pasíva (vrátane finančných derivátov) |       |
|------------------------|---------|------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|-------|
|                        | 1       | 2                      | Spolu                               | V držbe rezidentov eurozóny | V držbe rezidentov mimo eurozóny |                                               |       |
|                        |         |                        | 3                                   | Investičné fondy            | 6                                |                                               |       |
|                        | 1       | 2                      | 3                                   | 4                           | 5                                | 6                                             | 7     |
| <b>Nesplatené sumy</b> |         |                        |                                     |                             |                                  |                                               |       |
| 2009 Dec.              | 5 370,6 | 101,2                  | 4 965,2                             | 4 020,1                     | 539,6                            | 945,1                                         | 304,2 |
| 2010 Jan.              | 5 457,3 | 101,2                  | 5 018,2                             | 4 044,9                     | 545,4                            | 973,3                                         | 337,9 |
| Feb.                   | 5 533,7 | 101,1                  | 5 083,0                             | 4 086,3                     | 555,9                            | 996,7                                         | 349,6 |
| Mar.                   | 5 787,7 | 113,3                  | 5 300,9                             | 4 227,4                     | 585,0                            | 1 073,5                                       | 373,6 |
| Apr.                   | 5 893,1 | 122,5                  | 5 380,8                             | 4 248,5                     | 596,2                            | 1 132,3                                       | 389,9 |
| Máj                    | 5 849,0 | 121,0                  | 5 316,9                             | 4 184,5                     | 581,0                            | 1 132,4                                       | 411,1 |
| Jún <sup>(p)</sup>     | 5 811,9 | 123,8                  | 5 293,1                             | 4 167,2                     | 581,1                            | 1 125,9                                       | 395,0 |
| <b>Transakcie</b>      |         |                        |                                     |                             |                                  |                                               |       |
| 2009 Q4                | 87,2    | 4,0                    | 107,7                               | 77,1                        | 15,3                             | 30,6                                          | -24,5 |
| 2010 Q1                | 185,6   | 5,5                    | 132,6                               | 95,3                        | 23,6                             | 37,1                                          | 47,4  |
| Q2 <sup>(p)</sup>      | 1,6     | 12,2                   | 22,7                                | -16,3                       | -0,1                             | 39,0                                          | -33,3 |

### 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 |
|------------------------|---------|-----------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|------------------|--------------------------|--------------------------------------------|
|                        |         | Dlhopisové fondy                  | Akciové fondy | Zmiešané fondy | Realitné fondy | Hedžové fondy | Ostatné fondy    | Otvorené podielové fondy |                                            |
|                        | 1       | 2                                 | 3             | 4              | 5              | 6             | 7                | 8                        | 9                                          |
| <b>Nesplatené sumy</b> |         |                                   |               |                |                |               |                  |                          |                                            |
| 2009 Nov.              | 4 808,0 | 1 561,5                           | 1 350,4       | 1 194,1        | 234,9          | 78,8          | 388,3            | 4 740,5                  | 67,5                                       |
| Dec.                   | 4 965,2 | 1 577,6                           | 1 451,1       | 1 215,6        | 240,3          | 84,4          | 396,1            | 4 893,8                  | 71,4                                       |
| 2010 Jan.              | 5 018,2 | 1 613,6                           | 1 424,9       | 1 238,2        | 242,3          | 93,7          | 405,5            | 4 947,0                  | 71,2                                       |
| Feb.                   | 5 083,0 | 1 639,0                           | 1 445,6       | 1 249,4        | 244,3          | 95,5          | 409,2            | 5 011,2                  | 71,8                                       |
| Mar.                   | 5 300,9 | 1 701,1                           | 1 558,7       | 1 272,9        | 249,7          | 97,9          | 420,5            | 5 225,4                  | 75,5                                       |
| Apr.                   | 5 380,8 | 1 724,7                           | 1 579,3       | 1 293,0        | 252,3          | 101,9         | 429,6            | 5 305,4                  | 75,4                                       |
| Máj                    | 5 316,9 | 1 740,8                           | 1 509,6       | 1 284,7        | 250,9          | 106,8         | 424,1            | 5 239,6                  | 77,3                                       |
| Jún <sup>(p)</sup>     | 5 293,1 | 1 749,6                           | 1 485,3       | 1 282,3        | 247,7          | 104,8         | 423,4            | 5 215,2                  | 78,0                                       |
| <b>Transakcie</b>      |         |                                   |               |                |                |               |                  |                          |                                            |
| 2009 Dec.              | 51,1    | 4,9                               | 18,8          | 15,4           | 7,0            | 2,7           | 2,2              | 47,3                     | 3,7                                        |
| 2010 Jan.              | 61,0    | 19,5                              | 11,0          | 11,6           | 7,5            | 7,4           | 4,0              | 60,6                     | 0,4                                        |
| Feb.                   | 21,9    | 13,4                              | 4,1           | 3,0            | 1,0            | 0,3           | 0,1              | 21,8                     | 0,1                                        |
| Mar.                   | 49,7    | 39,6                              | 2,9           | -6,0           | 0,9            | 3,6           | 8,8              | 48,4                     | 1,4                                        |
| Apr.                   | 30,9    | 14,2                              | 1,5           | 11,6           | 2,1            | -0,1          | 1,7              | 31,4                     | -0,5                                       |
| Máj                    | -8,0    | 2,6                               | -15,7         | 2,0            | -1,1           | 1,7           | 2,5              | -9,7                     | 1,7                                        |
| Jún <sup>(p)</sup>     | -0,2    | 0,3                               | -5,3          | 3,1            | 1,0            | 0,3           | 0,5              | -0,7                     | 0,5                                        |

Zdroj: ECB.

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

## 2.10 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny<sup>1)</sup> v členení podľa emitenta cenných papierov (mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

### 1. Cenné papiere iné ako akcie

|      |                   | Spolu           |         | Eurozóna       |                                     |                                          |                        | Zvyšok sveta                   |               |          |       |      |
|------|-------------------|-----------------|---------|----------------|-------------------------------------|------------------------------------------|------------------------|--------------------------------|---------------|----------|-------|------|
|      |                   | Spolu           | PFI     | Verejná správa | Ostatní finanční sprostredkovatelia | Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy | Nefinančné spoločnosti | Členské štáty EÚ mimo eurozóny | Spojené štáty | Japonsko |       |      |
|      |                   | 1               | 2       | 3              | 4                                   | 5                                        | 6                      | 7                              | 8             | 9        | 10    | 11   |
|      |                   | Nesplatené sumy |         |                |                                     |                                          |                        |                                |               |          |       |      |
| 2009 | 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                | 2 076,7         | 1 413,3 | 387,7          | 689,1                               | 186,8                                    | 5,5                    | 144,3                          | 663,3         | 198,8    | 252,0 | 15,9 |
| 2010 | Q1                | 2 209,7         | 1 463,5 | 392,4          | 710,5                               | 199,5                                    | 5,9                    | 155,1                          | 746,2         | 211,5    | 290,1 | 15,3 |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | 2 263,0         | 1 441,1 | 381,9          | 709,5                               | 192,5                                    | 6,0                    | 151,2                          | 822,0         | 227,7    | 325,9 | 16,6 |
|      |                   | Transakcie      |         |                |                                     |                                          |                        |                                |               |          |       |      |
| 2009 | Q4                | 58,2            | 23,9    | -2,9           | 19,0                                | 0,2                                      | 0,5                    | 7,1                            | 34,3          | 15,9     | 13,3  | -6,2 |
| 2010 | Q1                | 66,0            | 24,7    | 0,3            | 9,3                                 | 8,2                                      | 0,0                    | 6,9                            | 41,3          | 10,8     | 16,2  | -1,6 |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | 3,1             | -26,9   | -12,7          | -5,3                                | -4,3                                     | 0,4                    | -5,0                           | 30,0          | 5,8      | 13,3  | -1,4 |

### 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 | Q3                | 1 544,6         | 701,4    | 97,2           | -                                  | 35,8                                     | 24,8                   | 543,4        | 843,2                          | 127,0         | 265,1    | 61,8 |
|      | Q4                | 1 673,4         | 723,3    | 97,5           | -                                  | 36,1                                     | 23,8                   | 565,7        | 950,1                          | 138,4         | 295,4    | 65,8 |
| 2010 | Q1                | 1 809,5         | 747,5    | 94,0           | -                                  | 37,0                                     | 28,3                   | 588,0        | 1 062,0                        | 147,4         | 328,0    | 75,3 |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | 1 714,2         | 670,7    | 73,5           | -                                  | 34,4                                     | 23,9                   | 538,5        | 1 043,5                        | 141,2         | 313,7    | 76,1 |
|      |                   | Transakcie      |          |                |                                    |                                          |                        |              |                                |               |          |      |
| 2009 | Q4                | 42,7            | 3,4      | 4,6            | -                                  | 1,0                                      | -0,7                   | -1,5         | 39,3                           | 3,2           | 7,4      | 3,5  |
| 2010 | Q1                | 30,2            | 8,8      | 0,2            | -                                  | 0,3                                      | 1,7                    | 6,6          | 21,3                           | 0,3           | 1,3      | 0,9  |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | -36,2           | -26,3    | -8,1           | -                                  | -1,1                                     | -1,2                   | -15,8        | -10,0                          | -2,1          | -6,2     | 3,6  |

### 3. Akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu

|      |                   | Spolu           |                   | Eurozóna       |                                                        |                                             |                        | Zvyšok sveta                         |               |          |      |      |
|------|-------------------|-----------------|-------------------|----------------|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|---------------|----------|------|------|
|      |                   | Spolu           | PFI <sup>2)</sup> | Verejná správa | Ostatní finanční sprostredko-<br>vatelia <sup>2)</sup> | Poistovacie spoločnosti<br>a penzijné fondy | Nefinančné spoločnosti | Členské štáty<br>EÚ mimo<br>eurozóny | Spojené štáty | Japonsko |      |      |
|      |                   | 1               | 2                 | 3              | 4                                                      | 5                                           | 6                      | 7                                    | 8             | 9        | 10   | 11   |
|      |                   | Nesplatené sumy |                   |                |                                                        |                                             |                        |                                      |               |          |      |      |
| 2009 | Q3                | 680,4           | 592,0             | 78,1           | -                                                      | 514,0                                       | -                      | -                                    | 88,4          | 14,5     | 18,9 | 0,3  |
|      | Q4                | 709,0           | 614,1             | 74,4           | -                                                      | 539,6                                       | -                      | -                                    | 95,0          | 15,7     | 19,0 | 0,3  |
| 2010 | Q1                | 767,7           | 655,6             | 70,6           | -                                                      | 585,0                                       | -                      | -                                    | 112,1         | 18,2     | 32,8 | 0,5  |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | 780,3           | 658,0             | 76,9           | -                                                      | 581,1                                       | -                      | -                                    | 122,3         | 19,0     | 35,5 | 0,5  |
|      |                   | Transakcie      |                   |                |                                                        |                                             |                        |                                      |               |          |      |      |
| 2009 | Q4                | 15,5            | 10,9              | -4,4           | -                                                      | 15,3                                        | -                      | -                                    | 4,6           | 0,9      | -0,4 | 0,1  |
| 2010 | Q1                | 29,9            | 19,0              | -4,7           | -                                                      | 23,6                                        | -                      | -                                    | 10,9          | 1,3      | 11,7 | 0,2  |
|      | Q2 <sup>(p)</sup> | 8,1             | 4,9               | 5,1            | -                                                      | -0,1                                        | -                      | -                                    | 3,1           | 0,9      | -0,5 | -0,1 |

Zdroj: ECB.

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

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



## ÚČTY EUROZÓNY

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

| Použitie                                                                             | Eurozóna | Domácnosti | Nefinančné spoločnosti | Finančné spoločnosti | Verejná správa | Zvyšok sveta |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------|------------------------|----------------------|----------------|--------------|
| 2010 Q1                                                                              |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Zahraničný účet</b>                                                               |          |            |                        |                      |                |              |
| Vývoz tovaru a služieb                                                               |          |            |                        |                      |                | 461,8        |
| Obchodná bilancia <sup>1)</sup>                                                      |          |            |                        |                      |                | -4,3         |
| <b>Účet tvorby príjmov</b>                                                           |          |            |                        |                      |                |              |
| Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)                                          |          |            |                        |                      |                |              |
| Dane po odpočítaní dotácií na produkty                                               |          |            |                        |                      |                |              |
| Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)                                             |          |            |                        |                      |                |              |
| Odmeny zamestnancom                                                                  | 1 049,1  | 105,7      | 658,8                  | 52,7                 | 232,0          |              |
| Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií                                         | 17,6     | 3,3        | 7,3                    | 3,2                  | 3,8            |              |
| Spotreba fixného kapitálu                                                            | 353,1    | 97,5       | 197,3                  | 11,6                 | 46,7           |              |
| Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem <sup>1)</sup>                           | 557,5    | 279,9      | 237,3                  | 39,7                 | 0,5            |              |
| <b>Účet rozdelenia primárnych príjmov</b>                                            |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem                                         |          |            |                        |                      |                | 4,9          |
| Odmeny zamestnancom                                                                  |          |            |                        |                      |                |              |
| Dane po odpočítaní výrobných dotácií                                                 |          |            |                        |                      |                |              |
| Príjem z majetku                                                                     | 623,5    | 36,4       | 234,3                  | 290,8                | 62,0           | 86,2         |
| Úroky                                                                                | 363,9    | 34,0       | 62,6                   | 205,4                | 62,0           | 48,2         |
| Iný príjem z majetku                                                                 | 259,6    | 2,4        | 171,7                  | 85,4                 | 0,0            | 38,0         |
| Čistý národný dôchodok <sup>1)</sup>                                                 | 1 843,1  | 1 521,1    | 78,8                   | 42,3                 | 200,8          |              |
| <b>Účet sekundárneho rozdelenia príjmov</b>                                          |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý národný dôchodok                                                               |          |            |                        |                      |                |              |
| Bežné dane z príjmu, majetku atď.                                                    | 221,4    | 197,8      | 19,0                   | 4,5                  | 0,2            | 1,5          |
| Sociálne príspevky                                                                   | 404,4    | 404,4      |                        |                      |                | 0,7          |
| Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách                              | 444,0    | 1,5        | 15,9                   | 33,0                 | 393,6          | 1,1          |
| Ostatné bežné transfery                                                              | 199,2    | 70,6       | 26,8                   | 46,4                 | 55,4           | 8,1          |
| Čisté poisťné neživotného poistenia                                                  | 44,7     | 32,3       | 10,8                   | 0,9                  | 0,7            | 1,5          |
| Nároky z neživotného poistenia                                                       | 44,8     |            |                        | 44,8                 |                | 0,6          |
| Iné                                                                                  | 109,7    | 38,2       | 16,0                   | 0,7                  | 54,7           | 6,0          |
| Čistý disponibilný dôchodok <sup>1)</sup>                                            | 1 806,5  | 1 380,3    | 44,4                   | 51,4                 | 330,4          |              |
| <b>Použitie príjmového účtu</b>                                                      |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý disponibilný dôchodok                                                          |          |            |                        |                      |                |              |
| Náklady na konečnú spotrebu                                                          | 1 774,1  | 1 295,3    |                        |                      | 478,7          |              |
| Náklady na individuálnu spotrebu                                                     | 1 587,8  | 1 295,3    |                        |                      | 292,5          |              |
| Náklady na kolektívnu spotrebu                                                       | 186,3    |            |                        |                      | 186,3          |              |
| Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov | 14,0     | 0,1        | 0,4                    | 13,5                 | 0,0            | 0,0          |
| Čisté úspory/bežný zahraničný účet <sup>1)</sup>                                     | 32,5     | 98,9       | 44,0                   | 38,0                 | -148,4         | 38,4         |
| <b>Kapitálový účet</b>                                                               |          |            |                        |                      |                |              |
| Čisté úspory/bežný zahraničný účet                                                   |          |            |                        |                      |                |              |
| Tvorba hrubého kapitálu                                                              | 424,0    | 130,0      | 237,1                  | 10,1                 | 46,9           |              |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu                                                      | 407,6    | 127,8      | 223,3                  | 10,0                 | 46,6           |              |
| Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností                    | 16,4     | 2,2        | 13,8                   | 0,1                  | 0,2            |              |
| Spotreba fixného kapitálu                                                            |          |            |                        |                      |                |              |
| Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív                              | -0,1     | -1,6       | 1,1                    | -0,1                 | 0,5            | 0,1          |
| Kapitálové transfery                                                                 | 40,2     | 7,9        | -0,8                   | 1,0                  | 32,1           | 4,8          |
| Dane z kapitálu                                                                      | 5,5      | 5,3        | 0,2                    | 0,0                  |                | 0,0          |
| Ostatné kapitálové transfery                                                         | 34,8     | 2,6        | -1,0                   | 1,0                  | 32,1           | 4,8          |
| Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) <sup>1)</sup>   | -35,9    | 73,7       | 19,6                   | 48,6                 | -177,8         | 35,9         |
| Štatistická odchýlka                                                                 | 0,0      | 3,5        | -3,5                   | 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                                                                               | 2010 Q1 | Eurozóna | Domácnosti | Nefinančné spoločnosti | Finančné spoločnosti | Verejná správa | Zvyšok sveta |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------|----------|------------|------------------------|----------------------|----------------|--------------|
| <b>Zahraničný účet</b>                                                               |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Dovoz tovaru a služieb                                                               |         |          |            |                        |                      |                | 457,5        |
| <i>Obchodná bilancia<sup>1)</sup></i>                                                |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Účet tvorby príjmov</b>                                                           |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)                                          |         | 1 977,3  | 486,4      | 1 100,7                | 107,3                | 283,0          |              |
| Dane po odpočítaní dotácií na produkty                                               |         | 225,1    |            |                        |                      |                |              |
| Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) <sup>2)</sup>                               |         | 2 202,4  |            |                        |                      |                |              |
| Odmeny zamestnancom                                                                  |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií                                         |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Spotreba fixného kapitálu                                                            |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>                                  |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Účet rozdelenia primárnych príjmov</b>                                            |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem                                         |         | 557,5    | 279,9      | 237,3                  | 39,7                 | 0,5            |              |
| Odmeny zamestnancom                                                                  |         | 1 051,7  | 1 051,7    |                        |                      |                | 2,4          |
| Dane po odpočítaní výrobných dotácií                                                 |         | 241,7    |            |                        |                      | 241,7          | 1,0          |
| Výnosy z majetku                                                                     |         | 615,8    | 225,9      | 75,7                   | 293,4                | 20,7           | 93,9         |
| Úroky                                                                                |         | 348,3    | 54,0       | 32,8                   | 254,6                | 6,9            | 63,8         |
| Ostatné výnosy z majetku                                                             |         | 267,5    | 172,0      | 42,9                   | 38,9                 | 13,7           | 30,1         |
| <i>Čistý národný dôchodok</i>                                                        |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Účet sekundárneho rozdelenia príjmov</b>                                          |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý národný dôchodok                                                               |         | 1 843,1  | 1 521,1    | 78,8                   | 42,3                 | 200,8          |              |
| Bežné dane z príjmu, majetku atď.                                                    |         | 222,0    |            |                        |                      | 222,0          | 0,9          |
| Sociálne príspevky                                                                   |         | 404,0    | 1,2        | 16,2                   | 47,2                 | 339,4          | 1,2          |
| Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách                              |         | 442,3    | 442,3      |                        |                      |                | 2,8          |
| Ostatné bežné transfery                                                              |         | 164,2    | 89,9       | 11,0                   | 45,8                 | 17,4           | 43,1         |
| Čisté poisťné neživotného poistenia                                                  |         | 44,8     |            |                        | 44,8                 |                | 1,5          |
| Nároky z neživotného poistenia                                                       |         | 43,7     | 34,6       | 8,1                    | 0,6                  | 0,3            | 1,6          |
| Iné                                                                                  |         | 75,7     | 55,3       | 2,9                    | 0,4                  | 17,1           | 40,0         |
| <i>Čistý disponibilný dôchodok</i>                                                   |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Použitie príjmového účtu</b>                                                      |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Čistý disponibilný dôchodok                                                          |         | 1 806,5  | 1 380,3    | 44,4                   | 51,4                 | 330,4          |              |
| Náklady na konečnú spotrebu                                                          |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Náklady na individuálnu spotrebu                                                     |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Náklady na kolektívnu spotrebu                                                       |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov |         | 14,0     | 14,0       |                        |                      |                | 0,0          |
| <i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>                                            |         |          |            |                        |                      |                |              |
| <b>Kapitálový účet</b>                                                               |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Čisté úspory/bežný zahraničný účet                                                   |         | 32,5     | 98,9       | 44,0                   | 38,0                 | -148,4         | 38,4         |
| Tvorba hrubého kapitálu                                                              |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu                                                      |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností                    |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Spotreba fixného kapitálu                                                            |         | 353,1    | 97,5       | 197,3                  | 11,6                 | 46,7           |              |
| Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív                              |         |          |            |                        |                      |                |              |
| Kapitálové transfery                                                                 |         | 42,7     | 13,7       | 15,7                   | 9,9                  | 3,4            | 2,3          |
| Dane z kapitálu                                                                      |         | 5,5      |            |                        |                      | 5,5            | 0,0          |
| Ostatné kapitálové transfery                                                         |         | 37,2     | 13,7       | 15,7                   | 9,9                  | -2,1           | 2,3          |
| <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 |
|-------------------------------------------------------------|----------|------------|------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------|----------------|--------------|
| 2010 Q1                                                     |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| <b>Počiatočná súvaha, finančné aktíva</b>                   |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Finančné aktíva spolu                                       |          | 18 162,0   | 15 952,6               | 32 354,5                          | 13 018,5                            | 6 468,6                                  | 3 420,4        | 15 248,2     |
| Menové zlato a SDR                                          |          |            |                        | 285,9                             |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                            |          | 6 425,4    | 1 827,9                | 9 428,6                           | 1 978,6                             | 852,3                                    | 652,7          | 3 634,9      |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                             |          | 45,0       | 141,1                  | 611,0                             | 291,7                               | 386,2                                    | 35,2           | 833,9        |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                               |          | 1 374,6    | 216,6                  | 6 301,6                           | 2 122,0                             | 2 074,6                                  | 350,3          | 3 226,1      |
| Úvery                                                       |          | 73,9       | 2 885,2                | 12 686,7                          | 3 199,5                             | 421,6                                    | 452,0          | 1 766,0      |
| z toho dlhodobé                                             |          | 57,0       | 1 632,6                | 9 819,9                           | 2 324,3                             | 317,1                                    | 366,5          | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                |          | 4 264,5    | 7 333,3                | 2 062,8                           | 5 173,6                             | 2 272,3                                  | 1 286,0        | 5 210,7      |
| Kótované akcie                                              |          | 737,5      | 1 261,5                | 503,5                             | 1 797,9                             | 423,3                                    | 283,8          | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                     |          | 2 117,2    | 5 692,8                | 1 224,4                           | 2 694,7                             | 481,3                                    | 854,9          | .            |
| Akcie podielových fondov                                    |          | 1 409,9    | 379,0                  | 334,9                             | 681,0                               | 1 367,7                                  | 147,4          | .            |
| Poistno-technické rezervy                                   |          | 5 475,8    | 145,1                  | 1,9                               | 0,0                                 | 198,8                                    | 3,9            | 181,3        |
| Ostatné pohľadávky a finančné deriváty                      |          | 502,8      | 3 403,4                | 945,0                             | 253,2                               | 262,8                                    | 640,2          | 395,2        |
| <i>Čistá finančná hodnota</i>                               |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| <b>Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami</b>      |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami            |          | 105,0      | 99,8                   | 155,4                             | 153,6                               | 123,6                                    | -13,2          | 241,9        |
| Menové zlato a SDR                                          |          |            |                        | -0,2                              |                                     |                                          |                | 0,2          |
| Obeživo a vklady                                            |          | -3,5       | -30,9                  | 3,2                               | -20,4                               | -2,9                                     | 7,4            | 89,1         |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                             |          | -6,5       | 9,1                    | 17,0                              | -4,0                                | 0,6                                      | -9,1           | 2,3          |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                               |          | -9,2       | 12,5                   | 57,5                              | 69,2                                | 75,9                                     | -4,5           | 79,8         |
| Úvery                                                       |          | -1,7       | 76,5                   | 26,9                              | 83,7                                | 6,8                                      | -2,5           | -15,1        |
| z toho dlhodobé                                             |          | -1,7       | 30,9                   | 27,1                              | 38,4                                | 6,0                                      | -1,1           | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                |          | 27,9       | 24,8                   | -11,0                             | 24,1                                | 31,0                                     | 9,6            | 70,3         |
| Kótované akcie                                              |          | 11,0       | 15,8                   | 8,1                               | 16,6                                | -1,7                                     | 0,3            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                     |          | 13,7       | 12,6                   | -15,7                             | -21,6                               | 2,4                                      | 6,1            | .            |
| Akcie podielových fondov                                    |          | 3,1        | -3,6                   | -3,4                              | 29,1                                | 30,3                                     | 3,2            | .            |
| Poistno-technické rezervy                                   |          | 87,6       | 2,1                    | 0,0                               | 0,0                                 | 6,7                                      | 0,0            | 4,4          |
| Ostatné pohľadávky a finančné deriváty                      |          | 10,5       | 5,7                    | 62,1                              | 0,9                                 | 5,6                                      | -14,0          | 10,9         |
| <i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i> |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| <b>Účet ostatných zmien, finančné aktíva</b>                |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Ostatné zmeny finančných aktív spolu                        |          | 108,3      | 262,6                  | 179,8                             | 235,7                               | 102,5                                    | 14,0           | 375,9        |
| Menové zlato a SDR                                          |          |            |                        | 23,3                              |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                            |          | 3,8        | 4,3                    | 53,7                              | 29,0                                | 2,2                                      | -0,2           | 84,3         |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                             |          | 1,6        | 4,5                    | 3,2                               | 11,1                                | 0,8                                      | 0,6            | 2,7          |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                               |          | -4,0       | 3,0                    | 30,4                              | 35,4                                | 18,6                                     | 4,0            | 96,3         |
| Úvery                                                       |          | 0,0        | 26,3                   | 45,4                              | 2,7                                 | 0,1                                      | -0,3           | 12,1         |
| z toho dlhodobé                                             |          | 0,0        | 15,5                   | 15,3                              | 6,4                                 | -0,5                                     | -5,3           | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                |          | 52,0       | 211,2                  | 23,2                              | 155,6                               | 74,9                                     | 8,8            | 176,2        |
| Kótované akcie                                              |          | 29,0       | 34,3                   | 11,0                              | 88,8                                | 14,7                                     | 8,0            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                     |          | 3,9        | 160,2                  | 8,9                               | 59,4                                | 6,2                                      | -2,7           | .            |
| Akcie podielových fondov                                    |          | 19,1       | 16,7                   | 3,4                               | 7,4                                 | 54,0                                     | 3,5            | .            |
| Poistno-technické rezervy                                   |          | 58,2       | 0,1                    | 0,0                               | 0,0                                 | 3,9                                      | 0,0            | -1,5         |
| Ostatné pohľadávky a finančné deriváty                      |          | -3,3       | 13,1                   | 0,5                               | 2,0                                 | 2,0                                      | 1,0            | 5,8          |
| <i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>               |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| <b>Záverečná súvaha, finančné aktíva</b>                    |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Finančné aktíva spolu                                       |          | 18 375,2   | 16 315,0               | 32 689,7                          | 13 407,8                            | 6 694,7                                  | 3 421,2        | 15 865,8     |
| Menové zlato a SDR                                          |          |            |                        | 340,0                             |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                            |          | 6 425,6    | 1 801,3                | 9 485,5                           | 1 987,2                             | 851,6                                    | 659,9          | 3 808,3      |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                             |          | 40,0       | 154,7                  | 631,2                             | 298,8                               | 387,6                                    | 26,7           | 838,9        |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                               |          | 1 361,4    | 232,1                  | 6 389,5                           | 2 226,6                             | 2 169,1                                  | 349,8          | 3 402,1      |
| Úvery                                                       |          | 72,3       | 2 988,0                | 12 759,0                          | 3 285,8                             | 428,5                                    | 449,1          | 1 763,0      |
| z toho dlhodobé                                             |          | 55,2       | 1 679,0                | 9 862,4                           | 2 369,1                             | 322,7                                    | 360,2          | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                |          | 4 344,4    | 7 569,3                | 2 075,1                           | 5 353,3                             | 2 378,3                                  | 1 304,5        | 5 457,1      |
| Kótované akcie                                              |          | 777,5      | 1 311,6                | 522,6                             | 1 903,3                             | 436,4                                    | 292,1          | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                     |          | 2 134,8    | 5 865,6                | 1 217,6                           | 2 732,5                             | 489,9                                    | 858,2          | .            |
| Akcie podielových fondov                                    |          | 1 432,1    | 392,1                  | 334,9                             | 717,4                               | 1 452,0                                  | 154,1          | .            |
| Poistno-technické rezervy                                   |          | 5 621,6    | 147,3                  | 1,9                               | 0,0                                 | 209,3                                    | 3,9            | 184,2        |
| Ostatné pohľadávky a finančné deriváty                      |          | 510,0      | 3 422,3                | 1 007,5                           | 256,0                               | 270,4                                    | 627,2          | 411,9        |
| <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 |
|---------------------------------------------------------------------|----------|------------|------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------|----------------|--------------|
| 2010 Q1                                                             |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| <b>Počiatočná súvaha, pasíva</b>                                    |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Pasíva spolu                                                        |          | 6 571,1    | 24 743,7               | 31 589,9                          | 12 908,3                            | 6 557,3                                  | 8 206,3        | 13 731,2     |
| Menové zlato a SDR                                                  |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                                    |          |            | 29,2                   | 22 013,3                          | 23,8                                | 0,0                                      | 233,9          | 2 500,2      |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                                     |          |            | 303,0                  | 688,0                             | 69,0                                | 9,6                                      | 1 007,6        | 266,9        |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                                       |          |            | 524,1                  | 4 561,1                           | 2 604,2                             | 40,7                                     | 5 166,7        | 2 768,9      |
| Úvery                                                               |          | 5 891,5    | 8 206,0                |                                   | 2 894,0                             | 244,6                                    | 1 351,6        | 2 897,3      |
| z toho dlhodobé                                                     |          | 5 532,1    | 5 788,7                |                                   | 1 586,4                             | 96,5                                     | 1 167,3        | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                        |          |            | 12 242,3               | 2 917,5                           | 7 121,6                             | 491,6                                    | 6,3            | 4 817,3      |
| Kótované akcie                                                      |          |            | 3 398,8                | 573,4                             | 192,0                               | 171,8                                    | 0,0            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                             |          | 6,7        | 8 843,6                | 1 142,8                           | 2 174,2                             | 318,8                                    | 6,3            | .            |
| Akcie podielových fondov                                            |          |            |                        | 1 201,3                           | 4 755,3                             |                                          |                | .            |
| Poistno-technické rezervy                                           |          | 34,1       | 331,5                  | 65,6                              | 0,8                                 | 5 574,3                                  | 0,5            |              |
| Ostatné pohľadávky a finančné deriváty                              |          | 638,8      | 3 107,6                | 1 344,5                           | 195,0                               | 196,4                                    | 439,6          | 480,6        |
| Čistá finančná hodnota <sup>(1)</sup>                               | -1 200,1 | 11 590,8   | -8 791,1               | 764,6                             | 110,2                               | -88,6                                    | -4 785,9       |              |
| <b>Finančný účet, transakcie s pasívami</b>                         |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Transakcie s pasívami spolu                                         |          | 27,8       | 83,8                   | 143,8                             | 124,3                               | 115,9                                    | 164,6          | 206,0        |
| Menové zlato a SDR                                                  |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                                    |          |            | 0,1                    | 40,7                              | -0,4                                | 0,0                                      | -11,3          | 12,9         |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                                     |          |            | 7,9                    | 28,4                              | 0,3                                 | 1,2                                      | -15,2          | -13,2        |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                                       |          |            | 27,6                   | 45,9                              | -18,1                               | 0,1                                      | 178,5          | 47,0         |
| Úvery                                                               |          | 13,9       | 21,8                   |                                   | 4,7                                 | 12,3                                     | 18,6           | 103,2        |
| z toho dlhodobé                                                     |          | 19,6       | 18,1                   |                                   | -12,0                               | 0,9                                      | 3,4            | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                        |          |            | 50,7                   | -41,3                             | 125,7                               | 0,7                                      | 0,0            | 40,8         |
| Kótované akcie                                                      |          |            | 10,3                   | 5,7                               | 0,3                                 | 0,0                                      | 0,0            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                             |          | 0,0        | 40,4                   | -3,2                              | -4,6                                | 0,7                                      | 0,0            | .            |
| Akcie podielových fondov                                            |          |            |                        | -43,9                             | 130,0                               |                                          |                | .            |
| Poistno-technické rezervy                                           |          | 0,1        | 1,0                    | -1,6                              | 0,0                                 | 101,3                                    | 0,0            |              |
| Ostatné záväzky a finančné deriváty                                 |          | 13,7       | -25,5                  | 71,8                              | 12,1                                | 0,3                                      | -6,1           | 15,2         |
| Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií <sup>(1)</sup> | -35,9    | 77,2       | 16,1                   | 11,6                              | 29,3                                | 7,7                                      | -177,8         | 35,9         |
| <b>Účet ostatných zmien, pasíva</b>                                 |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Ostatné zmeny pasív spolu                                           |          | -0,8       | 252,9                  | 129,6                             | 319,7                               | 77,3                                     | 46,2           | 430,6        |
| Menové zlato a SDR                                                  |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                                    |          |            | 0,0                    | 112,0                             | 0,0                                 | 0,0                                      | 0,0            | 65,0         |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                                     |          |            | 6,3                    | 7,7                               | 1,3                                 | 0,1                                      | 0,7            | 8,5          |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                                       |          |            | 7,7                    | 36,6                              | 31,6                                | 0,8                                      | 42,9           | 64,1         |
| Úvery                                                               |          | -9,3       | 10,4                   |                                   | 29,7                                | -0,2                                     | 1,1            | 54,7         |
| z toho dlhodobé                                                     |          | -8,2       | 5,9                    |                                   | 11,3                                | -0,3                                     | 1,3            | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                        |          |            | 188,5                  | 21,5                              | 246,5                               | 20,1                                     | -0,1           | 225,5        |
| Kótované akcie                                                      |          |            | 81,3                   | -27,0                             | 14,5                                | 6,7                                      | 0,0            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                             |          | 0,1        | 107,2                  | 31,1                              | 38,8                                | 13,4                                     | -0,1           | .            |
| Akcie podielových fondov                                            |          |            |                        | 17,4                              | 193,2                               |                                          |                | .            |
| Poistno-technické rezervy                                           |          | 0,0        | 0,0                    | 0,0                               | 0,0                                 | 60,8                                     | 0,0            |              |
| Ostatné záväzky a finančné deriváty                                 |          | 8,5        | 40,0                   | -48,3                             | 10,6                                | -4,2                                     | 1,6            | 12,9         |
| Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty <sup>(1)</sup>               | 78,0     | 109,1      | 9,7                    | 50,3                              | -84,0                               | 25,2                                     | -32,2          | -54,7        |
| <b>Záverečná súvaha, pasíva</b>                                     |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Pasíva spolu                                                        |          | 6 598,1    | 25 080,4               | 31 863,2                          | 13 352,3                            | 6 750,5                                  | 8 417,1        | 14 367,8     |
| Menové zlato a SDR                                                  |          |            |                        |                                   |                                     |                                          |                |              |
| Obeživo a vklady                                                    |          |            | 29,4                   | 22 166,0                          | 23,4                                | 0,0                                      | 222,7          | 2 578,1      |
| Krátkodobé dlhové cenné papiere                                     |          |            | 317,3                  | 724,1                             | 70,6                                | 10,8                                     | 993,1          | 262,2        |
| Dlhodobé dlhové cenné papiere                                       |          |            | 559,5                  | 4 643,6                           | 2 617,8                             | 41,6                                     | 5 388,2        | 2 880,0      |
| Úvery                                                               |          | 5 896,1    | 8 238,2                |                                   | 2 928,3                             | 256,7                                    | 1 371,3        | 3 055,2      |
| z toho dlhodobé                                                     |          | 5 543,6    | 5 812,7                |                                   | 1 585,7                             | 97,1                                     | 1 171,9        | .            |
| Akcie a iné majetkové účasti                                        |          |            | 12 481,5               | 2 897,6                           | 7 493,8                             | 512,5                                    | 6,2            | 5 083,5      |
| Kótované akcie                                                      |          |            | 3 490,3                | 552,0                             | 206,8                               | 178,5                                    | 0,0            | .            |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                             |          | 6,8        | 8 991,2                | 1 170,7                           | 2 208,4                             | 332,9                                    | 6,2            | .            |
| Akcie podielových fondov                                            |          |            |                        | 1 174,8                           | 5 078,6                             |                                          |                | .            |
| Poistno-technické rezervy                                           |          | 34,2       | 332,5                  | 64,0                              | 0,8                                 | 5 736,4                                  | 0,6            |              |
| Ostatné záväzky a finančné deriváty                                 |          | 661,0      | 3 122,1                | 1 368,0                           | 217,7                               | 192,5                                    | 435,2          | 508,8        |
| Čistá finančná hodnota <sup>(1)</sup>                               | -1 158,0 | 11 777,2   | -8 765,4               | 826,5                             | 55,5                                | -55,7                                    | -4 995,9       |              |

Zdroj: ECB.

### 3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

| Použitie                                                                                 | 2006           | 2007           | 2008           | 2008 Q2-<br>2009 Q1 | 2008 Q3-<br>2009 Q2 | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Účet tvorby príjmov</b>                                                               |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)                                              |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dane po odpočítaní dotácií na produkty                                                   |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)                                                 |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Odmeny zamestnancom                                                                      | 4 070,7        | 4 256,3        | 4 433,0        | 4 438,0             | 4 434,4             | 4 424,7             | 4 415,8             | 4 417,3             |
| Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií                                             | 128,5          | 136,2          | 133,1          | 129,7               | 122,7               | 117,2               | 110,8               | 106,6               |
| Spotreba fixného kapitálu                                                                | 1 251,9        | 1 318,9        | 1 382,2        | 1 391,8             | 1 397,7             | 1 401,7             | 1 405,1             | 1 408,3             |
| <i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem<sup>1)</sup></i>                         | <i>2 186,0</i> | <i>2 334,9</i> | <i>2 344,8</i> | <i>2 279,0</i>      | <i>2 198,7</i>      | <i>2 154,5</i>      | <i>2 138,7</i>      | <i>2 159,0</i>      |
| <b>Účet rozdelenia primárnych príjmov</b>                                                |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem                                             |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Odmeny zamestnancom                                                                      |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dane po odpočítaní výrobných dotácií                                                     |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Výnosy z majetku                                                                         | 3 021,4        | 3 591,9        | 3 878,9        | 3 747,2             | 3 486,1             | 3 208,9             | 2 964,6             | 2 850,3             |
| Úroky                                                                                    | 1 649,2        | 2 067,4        | 2 322,6        | 2 222,8             | 2 057,9             | 1 839,3             | 1 641,7             | 1 538,8             |
| Ostatné výnosy z majetku                                                                 | 1 372,1        | 1 524,5        | 1 556,3        | 1 524,4             | 1 428,2             | 1 369,6             | 1 322,9             | 1 311,5             |
| <i>Čistý národný dôchodok<sup>1)</sup></i>                                               | <i>7 327,2</i> | <i>7 715,1</i> | <i>7 795,9</i> | <i>7 707,9</i>      | <i>7 612,4</i>      | <i>7 547,8</i>      | <i>7 530,5</i>      | <i>7 554,7</i>      |
| <b>Účet sekundárneho rozdelenia príjmov</b>                                              |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý národný dôchodok                                                                   |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Bežné dane z príjmu, majetku atď.                                                        | 1 028,3        | 1 112,1        | 1 123,4        | 1 106,0             | 1 068,4             | 1 038,0             | 1 012,5             | 1 010,7             |
| Sociálne odvody                                                                          | 1 540,7        | 1 594,6        | 1 660,7        | 1 667,8             | 1 667,2             | 1 668,7             | 1 669,6             | 1 672,4             |
| Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách                                  | 1 554,0        | 1 600,1        | 1 667,4        | 1 691,8             | 1 723,5             | 1 754,7             | 1 783,9             | 1 803,9             |
| Ostatné bežné transfery                                                                  | 722,9          | 752,9          | 786,0          | 782,4               | 777,8               | 772,2               | 772,1               | 776,8               |
| Čisté platby neživotného poistenia                                                       | 179,9          | 184,3          | 187,8          | 185,6               | 183,2               | 179,9               | 176,9               | 177,6               |
| Nároky z neživotného poistenia                                                           | 180,2          | 184,1          | 188,8          | 186,6               | 183,9               | 180,4               | 177,1               | 177,7               |
| Iné                                                                                      | 362,8          | 384,5          | 409,4          | 410,2               | 410,7               | 412,0               | 418,2               | 421,6               |
| <i>Čistý disponibilný dôchodok<sup>1)</sup></i>                                          | <i>7 234,7</i> | <i>7 619,8</i> | <i>7 690,4</i> | <i>7 603,0</i>      | <i>7 506,7</i>      | <i>7 440,6</i>      | <i>7 422,1</i>      | <i>7 441,1</i>      |
| <b>Použitie príjmového účtu</b>                                                          |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý disponibilný dôchodok                                                              |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Náklady na konečnú spotrebu                                                              | 6 635,2        | 6 898,5        | 7 162,4        | 7 168,0             | 7 159,8             | 7 151,4             | 7 167,2             | 7 196,1             |
| Náklady na individuálnu spotrebu                                                         | 5 948,2        | 6 186,0        | 6 411,0        | 6 403,2             | 6 385,8             | 6 368,0             | 6 376,3             | 6 405,0             |
| Náklady na kolektívnu spotrebu                                                           | 687,0          | 712,5          | 751,4          | 764,8               | 774,0               | 783,4               | 791,0               | 791,1               |
| Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov     | 63,4           | 60,4           | 65,1           | 64,9                | 63,2                | 61,2                | 59,9                | 59,2                |
| <i>Čisté úspory<sup>1)</sup></i>                                                         | <i>599,7</i>   | <i>721,4</i>   | <i>528,0</i>   | <i>435,0</i>        | <i>346,8</i>        | <i>289,2</i>        | <i>254,9</i>        | <i>245,1</i>        |
| <b>Kapitálový účet</b>                                                                   |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čisté úspory                                                                             |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Tvorba hrubého kapitálu                                                                  | 1 878,5        | 2 021,7        | 2 057,1        | 1 989,0             | 1 890,5             | 1 809,5             | 1 734,7             | 1 715,6             |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu                                                          | 1 855,7        | 1 991,3        | 2 022,5        | 1 969,7             | 1 898,2             | 1 836,7             | 1 791,5             | 1 767,1             |
| Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností                        | 22,9           | 30,4           | 34,6           | 19,3                | -7,7                | -27,2               | -56,8               | -51,4               |
| Spotreba fixného kapitálu                                                                |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív                                  | -0,4           | -1,2           | 0,7            | 1,1                 | 0,7                 | 0,3                 | 1,4                 | 1,2                 |
| Kapitálové transfery                                                                     | 169,6          | 151,9          | 160,5          | 159,4               | 171,1               | 174,2               | 182,3               | 187,3               |
| Dane z kapitálu                                                                          | 22,5           | 24,3           | 23,8           | 23,6                | 28,6                | 29,0                | 33,9                | 34,3                |
| Ostatné kapitálové transfery                                                             | 147,1          | 127,7          | 136,7          | 135,8               | 142,5               | 145,2               | 148,4               | 153,0               |
| <i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)<sup>1)</sup></i> | <i>-11,9</i>   | <i>34,3</i>    | <i>-137,3</i>  | <i>-155,4</i>       | <i>-138,5</i>       | <i>-110,3</i>       | <i>-67,3</i>        | <i>-53,8</i>        |

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                                                                              | 2006    | 2007    | 2008    | 2008 Q2-<br>2009 Q1 | 2008 Q3-<br>2009 Q2 | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Účet tvorby príjmov</b>                                                            |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)                                           | 7 637,1 | 8 046,3 | 8 293,1 | 8 238,5             | 8 153,4             | 8 098,1             | 8 070,3             | 8 091,2             |
| Dane po odpočítaní dotácií na produkty                                                | 914,8   | 960,0   | 946,0   | 929,5               | 912,5               | 901,3               | 894,5               | 894,4               |
| Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) <sup>2)</sup>                                | 8 551,9 | 9 006,3 | 9 239,2 | 9 168,1             | 9 065,9             | 8 999,4             | 8 964,8             | 8 985,6             |
| Odmeny zamestnancom                                                                   |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií                                          |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Spotreba fixného kapitálu                                                             |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| <i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>                                   |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Účet rozdelenia primárnych príjmov</b>                                             |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem                                          | 2 186,0 | 2 334,9 | 2 344,8 | 2 279,0             | 2 198,7             | 2 154,5             | 2 138,7             | 2 159,0             |
| Odmeny zamestnancom                                                                   | 4 078,2 | 4 264,3 | 4 441,4 | 4 446,2             | 4 442,6             | 4 432,7             | 4 423,2             | 4 424,7             |
| Dane po odpočítaní výrobných dotácií                                                  | 1 055,4 | 1 104,0 | 1 085,6 | 1 065,5             | 1 042,8             | 1 027,9             | 1 022,2             | 1 018,4             |
| Výnosy z majetku                                                                      | 3 029,0 | 3 603,9 | 3 803,0 | 3 664,4             | 3 414,4             | 3 141,6             | 2 911,1             | 2 802,8             |
| Úroky                                                                                 | 1 619,5 | 2 027,8 | 2 259,8 | 2 157,1             | 1 990,4             | 1 768,2             | 1 571,3             | 1 472,0             |
| Ostatné výnosy z majetku                                                              | 1 409,6 | 1 576,1 | 1 543,2 | 1 507,3             | 1 424,0             | 1 373,4             | 1 339,8             | 1 330,8             |
| <i>Čistý národný dôchodok</i>                                                         |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Účet sekundárneho rozdelenia príjmov</b>                                           |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý národný dôchodok                                                                | 7 327,2 | 7 715,1 | 7 795,9 | 7 707,9             | 7 612,4             | 7 547,8             | 7 530,5             | 7 554,7             |
| Bežné dane z príjmu, majetku atď.                                                     | 1 033,0 | 1 119,5 | 1 131,6 | 1 114,0             | 1 074,8             | 1 043,7             | 1 018,4             | 1 016,2             |
| Sociálne odvody                                                                       | 1 539,9 | 1 593,8 | 1 660,1 | 1 666,9             | 1 666,1             | 1 667,7             | 1 668,8             | 1 671,7             |
| Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách                               | 1 545,9 | 1 591,1 | 1 659,4 | 1 684,0             | 1 715,9             | 1 747,3             | 1 776,6             | 1 796,7             |
| Ostatné bežné transfery                                                               | 634,5   | 660,0   | 681,0   | 678,2               | 674,2               | 667,7               | 665,9               | 665,7               |
| Čisté platby neživotného poistenia                                                    | 180,2   | 184,1   | 188,8   | 186,6               | 183,9               | 180,4               | 177,1               | 177,7               |
| Nároky z neživotného poistenia                                                        | 177,1   | 181,4   | 185,2   | 182,9               | 180,4               | 176,9               | 173,8               | 174,2               |
| Iné                                                                                   | 277,2   | 294,4   | 307,0   | 308,7               | 310,0               | 310,5               | 315,0               | 313,8               |
| <i>Čistý disponibilný dôchodok</i>                                                    |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Použitie príjmového účtu</b>                                                       |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistý disponibilný dôchodok                                                           | 7 234,7 | 7 619,8 | 7 690,4 | 7 603,0             | 7 506,7             | 7 440,6             | 7 422,1             | 7 441,1             |
| Náklady na konečnú spotrebu                                                           |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Náklady na individuálnu spotrebu                                                      |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Náklady na kolektívnu spotrebu                                                        |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov  | 63,6    | 60,6    | 65,1    | 64,9                | 63,2                | 61,2                | 59,9                | 59,2                |
| <i>Čisté úspory</i>                                                                   |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Kapitálový účet</b>                                                                |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čisté úspory                                                                          | 599,7   | 721,4   | 528,0   | 435,0               | 346,8               | 289,2               | 254,9               | 245,1               |
| Tvorba hrubého kapitálu                                                               |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu                                                       |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností                     |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Spotreba fixného kapitálu                                                             | 1 251,9 | 1 318,9 | 1 382,2 | 1 391,8             | 1 397,7             | 1 401,7             | 1 405,1             | 1 408,3             |
| Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív                               |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Kapitálové transfery                                                                  | 184,2   | 166,4   | 170,8   | 167,2               | 179,2               | 182,8               | 191,1               | 197,0               |
| Dane z kapitálu                                                                       | 22,5    | 24,3    | 23,8    | 23,6                | 28,6                | 29,0                | 33,9                | 34,3                |
| Ostatné kapitálové transfery                                                          | 161,7   | 142,2   | 146,9   | 143,6               | 150,7               | 153,8               | 157,2               | 162,7               |
| <i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-)</i><br><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)

|                                                        | 2006            | 2007            | 2008            | 2008 Q2-<br>2009 Q1 | 2008 Q3-<br>2009 Q2 | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 |
|--------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty</b>           |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Odmeny zamestnancom (+)                                | 4 078,2         | 4 264,3         | 4 441,4         | 4 446,2             | 4 442,6             | 4 432,7             | 4 423,2             | 4 424,7             |
| Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)       | 1 416,1         | 1 497,5         | 1 547,5         | 1 538,5             | 1 523,2             | 1 509,9             | 1 502,8             | 1 504,3             |
| Úrokové pohľadávky (+)                                 | 263,6           | 308,8           | 343,4           | 328,9               | 305,0               | 273,5               | 246,2               | 231,4               |
| Úrokové záväzky (-)                                    | 165,7           | 213,3           | 238,6           | 223,5               | 200,1               | 172,9               | 149,7               | 141,3               |
| Ostatné pohľadávky z majetku (+)                       | 748,4           | 793,4           | 799,3           | 790,0               | 763,0               | 743,3               | 733,7               | 725,3               |
| Ostatné záväzky z majetku (-)                          | 9,8             | 10,0            | 10,1            | 10,2                | 10,3                | 10,3                | 10,2                | 10,2                |
| Bežné dane z príjmu a majetku (-)                      | 794,4           | 851,7           | 892,6           | 890,0               | 877,5               | 870,5               | 859,3               | 855,6               |
| Čisté sociálne príspevky (-)                           | 1 536,6         | 1 590,4         | 1 656,3         | 1 663,3             | 1 662,6             | 1 664,0             | 1 664,8             | 1 667,6             |
| Čisté sociálne dávky (+)                               | 1 540,4         | 1 585,4         | 1 653,5         | 1 678,1             | 1 710,0             | 1 741,4             | 1 770,7             | 1 790,7             |
| Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)              | 66,9            | 69,5            | 70,5            | 72,3                | 75,3                | 79,2                | 82,2                | 81,8                |
| <b>= Hrubý disponibilný dôchodok</b>                   | <b>5 607,1</b>  | <b>5 853,6</b>  | <b>6 058,0</b>  | <b>6 066,9</b>      | <b>6 068,5</b>      | <b>6 062,2</b>      | <b>6 074,8</b>      | <b>6 083,5</b>      |
| Náklady na konečnú spotrebu (-)                        | 4 900,9         | 5 094,5         | 5 268,8         | 5 247,7             | 5 220,2             | 5 190,0             | 5 189,3             | 5 209,5             |
| Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)             | 63,2            | 60,1            | 64,8            | 64,5                | 62,9                | 60,9                | 59,6                | 58,9                |
| <b>= Hrubé úspory</b>                                  | <b>769,4</b>    | <b>819,3</b>    | <b>854,0</b>    | <b>883,7</b>        | <b>911,2</b>        | <b>933,1</b>        | <b>945,1</b>        | <b>932,8</b>        |
| Spotreba fixného kapitálu (-)                          | 345,9           | 367,3           | 385,4           | 387,4               | 388,5               | 389,1               | 389,1               | 389,3               |
| Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)         | 19,0            | 11,6            | 13,1            | 12,8                | 13,8                | 15,2                | 10,0                | 7,8                 |
| Ostatné zmeny čistej hodnoty <sup>1)</sup> (+)         | 524,2           | 70,9            | -1 534,2        | -1 207,3            | -651,4              | 21,9                | 486,0               | 870,3               |
| <b>= Zmena čistej hodnoty<sup>1)</sup></b>             | <b>966,7</b>    | <b>534,4</b>    | <b>-1 052,5</b> | <b>-698,2</b>       | <b>-114,9</b>       | <b>581,1</b>        | <b>1 052,0</b>      | <b>1 421,7</b>      |
| <b>Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty</b> |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)                 | 606,2           | 641,6           | 639,3           | 619,9               | 594,3               | 571,2               | 553,4               | 542,9               |
| Spotreba fixného kapitálu (-)                          | 345,9           | 367,3           | 385,4           | 387,4               | 388,5               | 389,1               | 389,1               | 389,3               |
| Finančné investície – hlavné položky (+)               |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                      | 327,0           | 440,4           | 437,1           | 365,8               | 263,9               | 153,4               | -23,2               | -97,5               |
| Obeživo a vklady                                       | 284,1           | 349,8           | 436,7           | 397,4               | 335,2               | 256,8               | 121,3               | 64,6                |
| Akcie fondov peňažného trhu                            | 7,3             | 58,0            | -17,3           | -12,2               | -28,5               | -30,1               | -61,8               | -89,0               |
| Dlhové cenné papiere <sup>2)</sup>                     | 35,5            | 32,7            | 17,8            | -19,3               | -42,8               | -73,3               | -82,7               | -73,1               |
| Dlhodobé aktíva                                        | 306,5           | 142,4           | 39,6            | 80,0                | 189,8               | 343,3               | 496,3               | 574,8               |
| Vklady                                                 | 1,0             | -31,5           | -35,1           | -13,3               | 15,5                | 56,9                | 95,3                | 121,3               |
| Dlhové cenné papiere                                   | 33,9            | 52,0            | 41,3            | 22,9                | 13,7                | 8,9                 | -9,5                | -23,7               |
| Akcie a iné majetkové účasti                           | -26,8           | -100,5          | -94,6           | -65,0               | -3,7                | 86,7                | 167,2               | 202,6               |
| Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti     | -3,8            | -2,7            | 30,2            | 35,8                | 51,5                | 88,6                | 77,9                | 91,3                |
| Akcie podielových fondov                               | -23,0           | -97,8           | -124,8          | -100,8              | -55,1               | -1,8                | 89,3                | 111,3               |
| Rezervy životného poistenia a penzijných fondov        | 298,4           | 222,5           | 128,0           | 135,4               | 164,2               | 190,7               | 243,2               | 274,7               |
| Financovanie – hlavné položky (-)                      |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Úvery                                                  | 401,5           | 357,9           | 210,0           | 153,7               | 126,1               | 96,6                | 96,1                | 119,7               |
| z toho od PFI eurozóny                                 | 355,3           | 283,7           | 82,7            | 20,4                | 10,6                | -15,8               | 63,1                | 74,0                |
| Ostatné zmeny finančných aktív (+)                     |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Akcie a iné majetkové účasti                           | 463,8           | 44,9            | -1 267,7        | -970,0              | -574,8              | -106,1              | 271,1               | 532,0               |
| Rezervy životného poistenia a penzijných fondov        | 46,5            | 24,9            | -250,8          | -199,9              | -97,5               | 59,4                | 155,6               | 254,6               |
| Ostatné čisté zmeny (+)                                | -35,9           | -34,5           | -54,8           | -52,9               | 23,9                | 45,6                | 84,1                | 123,9               |
| <b>= Zmena čistej hodnoty<sup>1)</sup></b>             | <b>966,7</b>    | <b>534,4</b>    | <b>-1 052,5</b> | <b>-698,2</b>       | <b>-114,9</b>       | <b>581,1</b>        | <b>1 052,0</b>      | <b>1 421,7</b>      |
| <b>Finančná súvaha</b>                                 |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Finančné aktíva (+)                                    |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                      | 4 838,2         | 5 308,8         | 5 825,1         | 5 886,6             | 5 891,5             | 5 828,6             | 5 798,1             | 5 757,4             |
| Obeživo a vklady                                       | 4 454,2         | 4 843,0         | 5 312,3         | 5 373,9             | 5 429,7             | 5 397,7             | 5 465,7             | 5 438,6             |
| Akcie fondov peňažného trhu                            | 290,9           | 347,3           | 371,5           | 389,6               | 354,3               | 348,6               | 276,3               | 268,3               |
| Dlhové cenné papiere <sup>2)</sup>                     | 93,1            | 118,4           | 141,3           | 123,1               | 107,5               | 82,3                | 56,1                | 50,5                |
| Dlhodobé aktíva                                        | 11 849,5        | 12 025,6        | 10 460,7        | 10 212,4            | 10 651,8            | 11 207,5            | 11 447,1            | 11 690,4            |
| Vklady                                                 | 1 015,5         | 953,5           | 886,1           | 863,7               | 882,6               | 914,4               | 959,6               | 987,0               |
| Dlhové cenné papiere                                   | 1 247,2         | 1 291,9         | 1 321,1         | 1 292,4             | 1 313,4             | 1 372,3             | 1 363,5             | 1 350,9             |
| Akcie a iné majetkové účasti                           | 4 974,4         | 4 920,4         | 3 516,6         | 3 309,2             | 3 572,7             | 3 874,5             | 3 988,2             | 4 076,1             |
| Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti     | 3 581,2         | 3 607,4         | 2 588,1         | 2 417,3             | 2 595,4             | 2 830,1             | 2 854,7             | 2 912,3             |
| Akcie podielových fondov                               | 1 393,2         | 1 313,0         | 928,5           | 892,0               | 977,3               | 1 044,4             | 1 133,5             | 1 163,8             |
| Rezervy životného poistenia a penzijných fondov        | 4 612,4         | 4 859,8         | 4 737,0         | 4 747,1             | 4 883,0             | 5 046,3             | 5 135,8             | 5 276,4             |
| Ostatné čisté aktíva (+)                               | 243,0           | 228,5           | 234,1           | 223,0               | 248,2               | 237,6               | 237,1               | 225,4               |
| Pasíva (-)                                             |                 |                 |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Úvery                                                  | 5 247,7         | 5 597,0         | 5 802,8         | 5 795,7             | 5 831,6             | 5 851,9             | 5 891,5             | 5 896,1             |
| z toho od PFI eurozóny                                 | 4 553,1         | 4 825,5         | 4 901,1         | 4 879,0             | 4 899,3             | 4 916,2             | 4 955,4             | 4 941,8             |
| <b>= Čistý finančný majetok</b>                        | <b>11 683,0</b> | <b>11 965,8</b> | <b>10 717,1</b> | <b>10 526,4</b>     | <b>10 959,9</b>     | <b>11 421,8</b>     | <b>11 590,8</b>     | <b>11 777,2</b>     |

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 štvrťroky, zostatky na konci obdobia)

|                                                  | 2006           | 2007           | 2008           | 2008 Q2-<br>2009 Q1 | 2008 Q3-<br>2009 Q2 | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Príjem a úspory</b>                           |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)  | 4 372,9        | 4 629,1        | 4 758,7        | 4 696,9             | 4 610,7             | 4 550,1             | 4 514,8             | 4 524,0             |
| Odmeny zamestnancom (-)                          | 2 585,2        | 2 713,5        | 2 832,4        | 2 827,6             | 2 816,2             | 2 798,4             | 2 782,2             | 2 779,0             |
| Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-) | 75,0           | 79,6           | 77,2           | 74,8                | 69,2                | 64,0                | 59,8                | 55,0                |
| <b>= Hrubý prevádzkový prebytok (+)</b>          | <b>1 712,7</b> | <b>1 836,1</b> | <b>1 849,1</b> | <b>1 794,5</b>      | <b>1 725,3</b>      | <b>1 687,7</b>      | <b>1 672,8</b>      | <b>1 690,1</b>      |
| Spotreba fixného kapitálu (-)                    | 702,2          | 738,0          | 773,3          | 779,1               | 782,4               | 784,8               | 787,4               | 789,0               |
| <b>= Čistý prevádzkový prebytok (+)</b>          | <b>1 010,5</b> | <b>1 098,0</b> | <b>1 075,8</b> | <b>1 015,4</b>      | <b>942,9</b>        | <b>902,9</b>        | <b>885,4</b>        | <b>901,1</b>        |
| Pohľadávky z majetku (+)                         | 507,4          | 587,1          | 590,3          | 565,3               | 529,5               | 503,0               | 478,3               | 469,2               |
| Úrokové pohľadávky                               | 170,3          | 201,6          | 219,2          | 206,9               | 189,9               | 169,3               | 151,6               | 141,7               |
| Ostatné pohľadávky z majetku                     | 337,1          | 385,6          | 371,1          | 358,4               | 339,6               | 333,7               | 326,7               | 327,4               |
| Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)         | 285,3          | 348,7          | 403,5          | 388,0               | 360,5               | 324,2               | 292,2               | 275,7               |
| <b>= Čistý zisk z podnikania (+)</b>             | <b>1 232,6</b> | <b>1 336,4</b> | <b>1 262,6</b> | <b>1 192,7</b>      | <b>1 112,0</b>      | <b>1 081,6</b>      | <b>1 071,5</b>      | <b>1 094,6</b>      |
| Rozdelený zisk (-)                               | 927,6          | 990,0          | 1 022,0        | 1 006,2             | 963,5               | 926,2               | 900,4               | 885,6               |
| Dane z príjmu a majetku (-)                      | 189,8          | 212,0          | 193,6          | 181,3               | 159,0               | 137,5               | 125,0               | 126,0               |
| Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)             | 74,8           | 63,5           | 65,8           | 65,5                | 65,4                | 65,3                | 65,3                | 65,5                |
| Záväzky zo sociálnych dávok (-)                  | 60,6           | 61,8           | 63,3           | 63,5                | 63,7                | 64,0                | 64,0                | 64,0                |
| Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)   | 65,4           | 56,4           | 58,3           | 57,9                | 58,3                | 60,1                | 61,2                | 62,1                |
| <b>= Čisté úspory</b>                            | <b>64,1</b>    | <b>79,8</b>    | <b>-8,7</b>    | <b>-50,7</b>        | <b>-67,1</b>        | <b>-40,8</b>        | <b>-13,7</b>        | <b>22,4</b>         |
| <b>Investície, financovanie a úspory</b>         |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)           | 313,4          | 369,6          | 356,8          | 299,4               | 215,9               | 154,7               | 97,3                | 89,7                |
| Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)              | 990,6          | 1 077,3        | 1 096,3        | 1 060,4             | 1 007,6             | 968,0               | 941,1               | 929,6               |
| Spotreba fixného kapitálu (-)                    | 702,2          | 738,0          | 773,3          | 779,1               | 782,4               | 784,8               | 787,4               | 789,0               |
| Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+) | 24,9           | 30,4           | 33,8           | 18,1                | -9,3                | -28,4               | -56,4               | -51,0               |
| <b>Finančné investície – hlavné položky (+)</b>  |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                | 168,7          | 169,8          | 61,7           | 2,7                 | 38,2                | 84,0                | 110,2               | 99,1                |
| Obeživo a vklady                                 | 146,2          | 154,4          | 15,5           | -5,5                | 10,4                | 37,5                | 89,8                | 97,3                |
| Akcie fondov peňažného trhu                      | 10,3           | -15,1          | 27,5           | 27,2                | 38,0                | 45,6                | 40,4                | 8,9                 |
| Dlhové cenné papiere <sup>1)</sup>               | 12,1           | 30,5           | 18,7           | -18,9               | -10,1               | 0,9                 | -20,0               | -7,2                |
| Dlhodobé aktíva                                  | 510,5          | 758,8          | 659,0          | 661,7               | 528,6               | 343,4               | 130,9               | 142,7               |
| Vklady                                           | 29,4           | -12,3          | 27,9           | 40,3                | 47,5                | 28,7                | 17,1                | 5,0                 |
| Dlhové cenné papiere                             | 13,9           | -21,5          | -71,1          | 4,7                 | 21,3                | 0,3                 | 12,1                | 13,9                |
| Akcie a iné majetkové účasti                     | 263,2          | 451,4          | 347,6          | 358,5               | 331,6               | 253,1               | 98,0                | 65,3                |
| Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)       | 204,0          | 341,2          | 354,6          | 258,2               | 128,1               | 61,3                | 3,6                 | 58,5                |
| Ostatné čisté aktíva (+)                         | 103,7          | 127,6          | 29,1           | -114,9              | -91,8               | -45,5               | -46,2               | 22,5                |
| <b>Financovanie – hlavné položky (-)</b>         |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dlh                                              | 740,1          | 864,4          | 730,8          | 533,8               | 360,3               | 187,6               | 4,5                 | 48,1                |
| z toho: Úvery od PFI eurozóny                    | 457,9          | 543,7          | 392,7          | 251,6               | 97,6                | -35,5               | -152,9              | -114,5              |
| z toho: Dlhové cenné papiere                     | 39,6           | 36,8           | 59,4           | 65,4                | 78,3                | 88,7                | 78,5                | 97,8                |
| Akcie a iné majetkové účasti                     | 219,5          | 413,1          | 306,5          | 284,0               | 315,6               | 305,8               | 217,2               | 200,8               |
| Kótované akcie                                   | 38,2           | 70,3           | 2,6            | 13,3                | 47,1                | 57,8                | 59,6                | 60,4                |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti          | 181,3          | 342,8          | 303,8          | 270,8               | 268,5               | 247,9               | 157,6               | 140,3               |
| Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)   | 72,0           | 69,4           | 75,6           | 78,1                | 77,2                | 78,8                | 81,0                | 80,5                |
| <b>= Čisté úspory</b>                            | <b>64,1</b>    | <b>79,8</b>    | <b>-8,7</b>    | <b>-50,7</b>        | <b>-67,1</b>        | <b>-40,8</b>        | <b>-13,7</b>        | <b>22,4</b>         |
| <b>Finančná súvaha</b>                           |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Finančné aktíva</b>                           |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                | 1 703,7        | 1 855,3        | 1 915,5        | 1 902,6             | 1 935,4             | 1 980,7             | 2 024,8             | 2 000,6             |
| Obeživo a vklady                                 | 1 367,2        | 1 507,6        | 1 539,2        | 1 511,8             | 1 552,6             | 1 581,1             | 1 635,5             | 1 605,2             |
| Akcie fondov peňažného trhu                      | 208,7          | 188,8          | 212,8          | 236,8               | 242,7               | 247,9               | 232,8               | 226,0               |
| Dlhové cenné papiere <sup>1)</sup>               | 127,8          | 158,9          | 163,5          | 154,0               | 140,0               | 151,7               | 156,5               | 169,4               |
| Dlhodobé aktíva                                  | 10 148,6       | 11 087,9       | 9 396,9        | 9 112,5             | 9 481,5             | 10 102,9            | 10 379,2            | 10 744,8            |
| Vklady                                           | 149,7          | 169,4          | 193,4          | 199,1               | 192,8               | 192,5               | 192,4               | 196,1               |
| Dlhové cenné papiere                             | 281,2          | 257,7          | 190,5          | 192,1               | 167,8               | 159,7               | 201,2               | 217,4               |
| Akcie a iné majetkové účasti                     | 7 507,5        | 8 135,1        | 6 127,4        | 5 813,9             | 6 242,9             | 6 879,6             | 7 100,5             | 7 343,3             |
| Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)       | 2 210,1        | 2 525,8        | 2 885,6        | 2 907,4             | 2 878,0             | 2 871,1             | 2 885,2             | 2 988,0             |
| Ostatné čisté aktíva                             | 353,7          | 390,8          | 444,8          | 434,1               | 457,0               | 442,5               | 470,2               | 476,8               |
| <b>Pasíva</b>                                    |                |                |                |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dlh                                              | 7 883,6        | 8 645,8        | 9 375,7        | 9 393,0             | 9 409,8             | 9 387,7             | 9 364,6             | 9 447,4             |
| z toho: Úvery od PFI eurozóny                    | 3 983,0        | 4 508,3        | 4 896,7        | 4 859,6             | 4 826,3             | 4 759,7             | 4 700,9             | 4 699,3             |
| z toho: Dlhové cenné papiere                     | 685,6          | 685,8          | 744,4          | 749,6               | 780,8               | 823,2               | 827,1               | 876,8               |
| Akcie a iné majetkové účasti                     | 13 187,9       | 14 378,1       | 10 768,6       | 10 107,9            | 10 830,6            | 11 934,2            | 12 242,3            | 12 481,5            |
| Kótované akcie                                   | 4 511,4        | 4 997,0        | 2 840,4        | 2 483,7             | 2 827,5             | 3 267,0             | 3 398,8             | 3 490,3             |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti          | 8 676,6        | 9 381,1        | 7 928,2        | 7 624,2             | 8 003,1             | 8 667,2             | 8 843,6             | 8 991,2             |

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)

|                                                                              | 2006    | 2007    | 2008    | 2008 Q2-<br>2009 Q1 | 2008 Q3-<br>2009 Q2 | 2008 Q4-<br>2009 Q3 | 2009 Q1-<br>2009 Q4 | 2009 Q2-<br>2010 Q1 |
|------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Finančný účet, finančné transakcie</b>                                    |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Finančné investície – hlavné položky (+)                                     |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                                            | 68,2    | 76,4    | 116,8   | 66,8                | 51,3                | 40,4                | 16,8                | 0,3                 |
| Obeživo a vklady                                                             | 10,6    | 6,4     | 57,0    | 18,6                | 11,8                | -0,7                | -33,1               | -20,8               |
| Akcie fondov peňažného trhu                                                  | 7,2     | 6,8     | 19,2    | 16,8                | 10,9                | 6,1                 | 7,7                 | -9,4                |
| Dlhové cenné papiere <sup>1)</sup>                                           | 50,4    | 63,1    | 40,7    | 31,5                | 28,6                | 35,0                | 42,2                | 30,5                |
| Dlhodobé aktíva                                                              | 290,1   | 162,8   | 66,6    | 69,4                | 92,7                | 126,0               | 206,2               | 276,4               |
| Vklady                                                                       | 67,4    | 49,8    | 0,8     | 13,5                | 13,0                | 19,9                | 16,2                | -0,3                |
| Dlhové cenné papiere                                                         | 112,3   | 45,9    | 17,3    | 44,8                | -0,2                | 10,9                | 70,2                | 95,3                |
| Úvery                                                                        | -1,2    | -15,2   | 22,4    | 1,1                 | 11,1                | 8,7                 | 6,0                 | 9,5                 |
| Kótované akcie                                                               | -2,7    | -0,7    | -14,3   | -19,8               | -24,4               | -99,9               | -86,9               | -80,8               |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                                      | 30,2    | 21,5    | 30,0    | 23,0                | 15,4                | 3,9                 | -7,1                | 0,2                 |
| Akcie podielových fondov                                                     | 84,1    | 61,5    | 10,4    | 6,7                 | 77,8                | 182,4               | 207,9               | 252,6               |
| Ostatné čisté aktíva (+)                                                     | 10,1    | -7,8    | 26,6    | 14,5                | 36,3                | 34,1                | 34,6                | 46,4                |
| Financovanie – hlavné položky (-)                                            |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dlhové cenné papiere                                                         | 5,8     | 3,0     | 11,7    | 13,9                | 9,9                 | 10,1                | 1,0                 | -0,1                |
| Úvery                                                                        | 44,3    | -5,0    | 27,2    | 2,9                 | 14,9                | 9,5                 | -24,1               | -14,2               |
| Akcie a iné majetkové účasti                                                 | 9,3     | 1,0     | 3,3     | 5,5                 | 4,9                 | 6,2                 | 5,1                 | 3,9                 |
| Poistno-technické rezervy                                                    | 312,0   | 247,5   | 142,6   | 143,1               | 171,4               | 198,3               | 272,5               | 319,1               |
| Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov | 304,6   | 243,2   | 125,3   | 133,3               | 164,7               | 194,3               | 259,9               | 304,4               |
| Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky                | 7,4     | 4,3     | 17,2    | 9,8                 | 6,7                 | 4,0                 | 12,6                | 14,7                |
| <b>= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</b>                | -2,9    | -15,1   | 25,3    | -14,7               | -20,9               | -23,6               | 3,1                 | 14,4                |
| <b>Účet ostatných zmien</b>                                                  |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Ostatné zmeny finančných aktív (+)                                           |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Akcie a iné majetkové účasti                                                 | 180,1   | 18,1    | -566,1  | -431,0              | -265,3              | -31,0               | 208,8               | 354,4               |
| Ostatné čisté aktíva                                                         | -41,5   | -41,4   | 43,5    | 24,5                | 44,9                | 78,3                | 65,3                | 104,3               |
| Ostatné zmeny pasív (-)                                                      |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Akcie a iné majetkové účasti                                                 | 41,4    | -32,5   | -180,1  | -189,0              | -123,8              | -52,6               | 15,6                | 96,7                |
| Poistno-technické rezervy                                                    | 51,2    | 22,2    | -243,0  | -199,9              | -95,1               | 64,5                | 159,3               | 263,0               |
| Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov | 47,7    | 23,7    | -242,8  | -193,4              | -91,4               | 65,4                | 162,0               | 260,2               |
| Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky                | 3,5     | -1,5    | -0,2    | -6,4                | -3,7                | -1,0                | -2,7                | 2,8                 |
| <b>= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</b>                              | 46,0    | -13,1   | -99,6   | -17,6               | -1,6                | 35,4                | 99,1                | 99,0                |
| <b>Finančná súvaha</b>                                                       |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Finančné aktíva (+)                                                          |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Krátkodobé aktíva                                                            | 515,6   | 586,2   | 707,7   | 726,9               | 723,1               | 711,1               | 732,5               | 729,7               |
| Obeživo a vklady                                                             | 156,6   | 163,1   | 223,9   | 212,9               | 195,6               | 189,8               | 194,7               | 195,7               |
| Akcie fondov peňažného trhu                                                  | 92,1    | 96,8    | 113,6   | 127,1               | 117,7               | 115,9               | 111,6               | 108,3               |
| Dlhové cenné papiere <sup>1)</sup>                                           | 266,8   | 326,3   | 370,2   | 386,9               | 409,8               | 405,4               | 426,3               | 425,6               |
| Dlhodobé aktíva                                                              | 5 114,8 | 5 255,5 | 4 785,4 | 4 743,6             | 4 913,8             | 5 137,8             | 5 274,5             | 5 485,4             |
| Vklady                                                                       | 590,6   | 640,8   | 644,1   | 657,9               | 660,7               | 664,3               | 657,7               | 655,9               |
| Dlhové cenné papiere                                                         | 1 852,9 | 1 854,4 | 1 897,4 | 1 932,3             | 1 913,1             | 1 986,1             | 2 034,5             | 2 131,1             |
| Úvery                                                                        | 407,8   | 394,3   | 415,6   | 419,2               | 422,1               | 422,0               | 421,6               | 428,5               |
| Kótované akcie                                                               | 721,8   | 716,7   | 420,4   | 376,4               | 438,3               | 414,4               | 423,3               | 436,4               |
| Nekótované akcie a iné majetkové účasti                                      | 489,7   | 528,7   | 452,1   | 434,1               | 442,5               | 473,5               | 481,3               | 489,9               |
| Akcie podielových fondov                                                     | 1 052,1 | 1 120,6 | 955,8   | 923,7               | 1 037,1             | 1 177,5             | 1 256,1             | 1 343,6             |
| Ostatné čisté aktíva (+)                                                     | 213,8   | 197,1   | 245,6   | 246,8               | 261,2               | 267,5               | 265,2               | 287,2               |
| Pasíva (-)                                                                   |         |         |         |                     |                     |                     |                     |                     |
| Dlhové cenné papiere                                                         | 35,9    | 29,4    | 46,4    | 45,6                | 45,0                | 48,8                | 50,3                | 52,4                |
| Úvery                                                                        | 244,0   | 235,2   | 269,8   | 274,6               | 273,0               | 263,3               | 244,6               | 256,7               |
| Akcie a iné majetkové účasti                                                 | 679,2   | 647,7   | 470,9   | 411,9               | 438,1               | 492,2               | 491,6               | 512,5               |
| Poistno-technické rezervy                                                    | 4 973,3 | 5 243,0 | 5 142,5 | 5 154,3             | 5 301,4             | 5 473,3             | 5 574,3             | 5 736,4             |
| Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov | 4 263,2 | 4 530,1 | 4 412,6 | 4 423,7             | 4 567,1             | 4 735,9             | 4 834,5             | 4 988,3             |
| Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky                | 710,1   | 712,9   | 729,9   | 730,5               | 734,3               | 737,4               | 739,8               | 748,0               |
| <b>= Čistý finančný majetok</b>                                              | -88,3   | -116,5  | -190,9  | -169,2              | -159,3              | -161,2              | -88,6               | -55,7               |

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

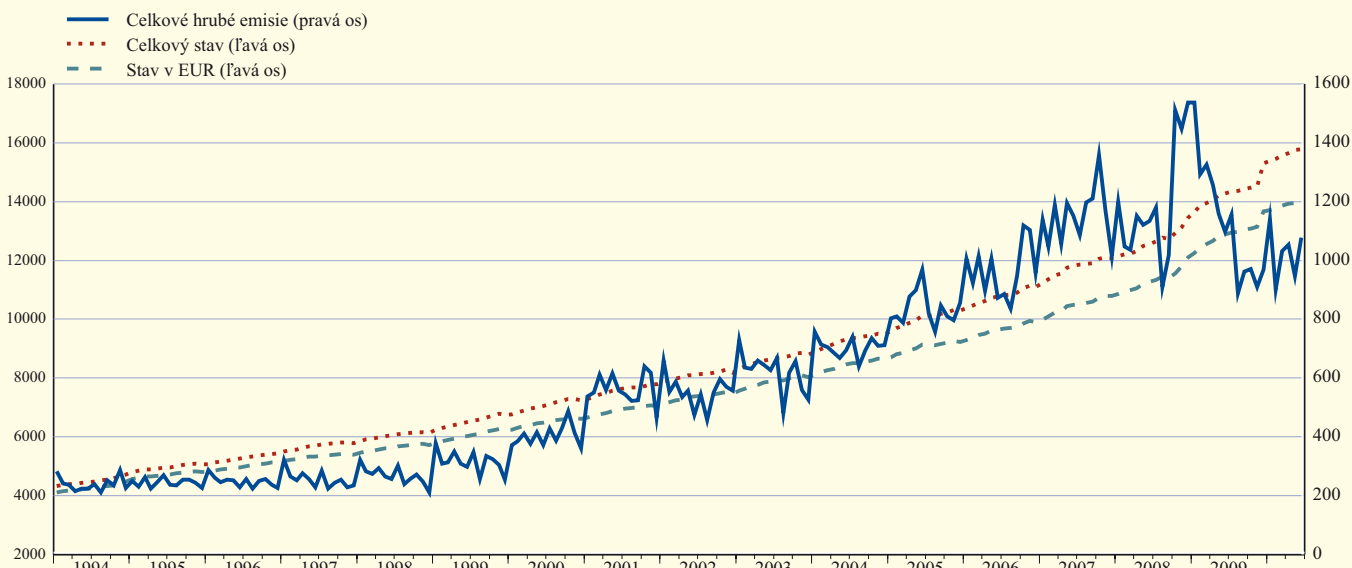
### 4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

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

|                 | Spolu v EUR <sup>1)</sup> |              |              | 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 | Očistené od sezónnych vplyvov <sup>2)</sup> |
|                 | 1                         | 2            | 3            | 4                          | 5            | 6            | 7                  | 8            | 9            | 10                | Čisté emisie                                |
|                 |                           |              |              |                            |              |              |                    |              |              |                   | 6-mesačná miera rastu                       |
|                 |                           |              |              |                            |              |              |                    |              |              |                   |                                             |
| <b>Spolu</b>    |                           |              |              |                            |              |              |                    |              |              |                   |                                             |
| 2009 Jún        | 15 158,3                  | 1 097,9      | 89,4         | 12 894,3                   | 1 015,7      | 59,4         | 14 277,8           | 1 097,2      | 73,8         | 11,7              | 92,6                                        |
| Júl             | 15 189,5                  | 1 131,8      | 31,7         | 12 949,6                   | 1 077,1      | 55,9         | 14 346,0           | 1 155,3      | 70,1         | 11,5              | 104,5                                       |
| Aug.            | 15 238,0                  | 881,4        | 47,4         | 12 979,2                   | 825,5        | 28,6         | 14 364,0           | 888,5        | 20,9         | 10,7              | 59,3                                        |
| Sep.            | 15 343,5                  | 962,2        | 106,4        | 13 057,9                   | 879,0        | 79,4         | 14 433,2           | 962,2        | 84,7         | 11,8              | 151,5                                       |
| Okt.            | 15 345,3                  | 950,0        | 1,9          | 13 088,4                   | 900,4        | 30,6         | 14 468,6           | 970,6        | 38,3         | 10,8              | 10,4                                        |
| Nov.            | 15 396,3                  | 886,8        | 50,3         | 13 141,6                   | 844,6        | 52,4         | 14 527,7           | 909,7        | 64,2         | 9,5               | 39,3                                        |
| Dec.            | 15 924,1                  | 936,6        | -59,9        | 13 671,2                   | 883,1        | -58,1        | 15 301,7           | 967,7        | -58,2        | 7,9               | 13,0                                        |
| 2010 Jan.       | 15 969,0                  | 1 091,1      | 44,5         | 13 718,7                   | 1 028,4      | 46,9         | 15 395,1           | 1 140,7      | 68,0         | 7,3               | 44,7                                        |
| Feb.            | 16 007,2                  | 860,0        | 38,4         | 13 758,5                   | 811,1        | 40,0         | 15 443,6           | 900,3        | 34,1         | 6,0               | -19,0                                       |
| Mar.            | 16 152,9                  | 1 027,8      | 144,8        | 13 862,3                   | 923,6        | 102,8        | 15 558,9           | 1 031,3      | 109,6        | 5,6               | 99,7                                        |
| Apr.            | 16 202,4                  | 1 003,7      | 51,9         | 13 919,9                   | 947,8        | 59,6         | 15 647,9           | 1 054,2      | 81,3         | 5,4               | 66,4                                        |
| Máj             | 16 208,5                  | 867,8        | 7,7          | 13 955,4                   | 839,9        | 37,1         | 15 756,5           | 946,1        | 50,0         | 4,4               | -16,2                                       |
| Jún             | 16 230,9                  | 1 045,5      | 20,7         | 13 967,5                   | 979,3        | 10,6         | 15 771,5           | 1 076,6      | -4,3         | 3,8               | 11,5                                        |
| <b>Dlhodobé</b> |                           |              |              |                            |              |              |                    |              |              |                   |                                             |
| 2009 Jún        | 13 548,1                  | 314,6        | 118,9        | 11 415,0                   | 276,0        | 106,7        | 12 623,1           | 309,9        | 129,5        | 10,6              | 101,8                                       |
| Júl             | 13 575,6                  | 270,0        | 27,7         | 11 449,1                   | 248,6        | 34,3         | 12 667,0           | 273,5        | 45,2         | 10,7              | 88,1                                        |
| Aug.            | 13 634,8                  | 132,5        | 58,9         | 11 493,2                   | 109,9        | 43,8         | 12 708,4           | 122,9        | 47,7         | 10,3              | 97,5                                        |
| Sep.            | 13 707,6                  | 224,6        | 72,4         | 11 568,3                   | 198,0        | 74,7         | 12 771,4           | 223,6        | 76,0         | 11,3              | 125,1                                       |
| Okt.            | 13 773,9                  | 245,4        | 64,3         | 11 630,6                   | 216,9        | 60,2         | 12 834,3           | 236,3        | 66,4         | 11,6              | 61,1                                        |
| Nov.            | 13 857,6                  | 201,0        | 81,6         | 11 710,1                   | 180,2        | 77,4         | 12 911,1           | 195,4        | 81,8         | 10,7              | 47,0                                        |
| Dec.            | 14 368,3                  | 169,6        | -33,4        | 12 230,7                   | 154,1        | -23,6        | 13 655,6           | 166,1        | -32,0        | 9,0               | -35,4                                       |
| 2010 Jan.       | 14 410,8                  | 309,7        | 43,5         | 12 266,8                   | 278,1        | 36,9         | 13 733,5           | 315,9        | 55,9         | 8,6               | 102,4                                       |
| Feb.            | 14 467,5                  | 212,2        | 57,1         | 12 330,1                   | 193,7        | 63,8         | 13 807,3           | 211,7        | 60,1         | 7,6               | 18,1                                        |
| Mar.            | 14 601,5                  | 310,5        | 133,3        | 12 439,2                   | 250,3        | 108,3        | 13 925,2           | 281,6        | 113,6        | 7,2               | 119,4                                       |
| Apr.            | 14 654,0                  | 246,8        | 53,5         | 12 492,4                   | 223,5        | 53,8         | 14 007,2           | 255,2        | 73,5         | 7,2               | 70,8                                        |
| Máj             | 14 664,6                  | 154,8        | 11,1         | 12 524,8                   | 148,7        | 32,9         | 14 115,5           | 183,7        | 52,7         | 6,0               | -17,7                                       |
| Jún             | 14 709,0                  | 270,0        | 44,3         | 12 569,1                   | 241,9        | 44,3         | 14 168,3           | 261,7        | 36,6         | 5,2               | 6,9                                         |

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

(mld. EUR)



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

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

2) 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 <sup>1)</sup> |                           |                                  |                        |                        |                        |
|-------------------------------------------------------|--------|---------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                       | 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                     |
| <b>Spolu</b>                                          |        |                           |                                  |                        |                        |                        |                            |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008                                                  | 13 451 | 5 272                     | 2 205                            | 697                    | 4 939                  | 340                    | 1 191                      | 817                       | 83                               | 106                    | 163                    | 24                     |
| 2009                                                  | 15 302 | 5 380                     | 3 245                            | 795                    | 5 508                  | 374                    | 1 127                      | 735                       | 63                               | 86                     | 221                    | 22                     |
| 2009 Q3                                               | 14 433 | 5 434                     | 2 410                            | 779                    | 5 453                  | 358                    | 1 002                      | 645                       | 48                               | 85                     | 212                    | 12                     |
| Q4                                                    | 15 302 | 5 380                     | 3 245                            | 795                    | 5 508                  | 374                    | 949                        | 620                       | 53                               | 73                     | 182                    | 20                     |
| 2010 Q1                                               | 15 559 | 5 473                     | 3 209                            | 833                    | 5 654                  | 389                    | 1 024                      | 642                       | 61                               | 74                     | 227                    | 20                     |
| Q2                                                    | 15 772 | 5 465                     | 3 257                            | 862                    | 5 770                  | 418                    | 1 026                      | 661                       | 60                               | 81                     | 198                    | 26                     |
| 2010 Mar.                                             | 15 559 | 5 473                     | 3 209                            | 833                    | 5 654                  | 389                    | 1 031                      | 652                       | 61                               | 81                     | 212                    | 25                     |
| Apr.                                                  | 15 648 | 5 496                     | 3 225                            | 848                    | 5 684                  | 395                    | 1 054                      | 665                       | 63                               | 85                     | 219                    | 23                     |
| Máj                                                   | 15 756 | 5 484                     | 3 259                            | 864                    | 5 746                  | 404                    | 946                        | 600                       | 59                               | 78                     | 191                    | 18                     |
| Jún                                                   | 15 772 | 5 465                     | 3 257                            | 862                    | 5 770                  | 418                    | 1 077                      | 718                       | 58                               | 79                     | 185                    | 36                     |
| <b>Krátkodobé</b>                                     |        |                           |                                  |                        |                        |                        |                            |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008                                                  | 1 627  | 822                       | 92                               | 122                    | 567                    | 25                     | 975                        | 722                       | 34                               | 98                     | 102                    | 19                     |
| 2009                                                  | 1 646  | 733                       | 97                               | 72                     | 724                    | 21                     | 876                        | 635                       | 19                               | 69                     | 137                    | 15                     |
| 2009 Q3                                               | 1 662  | 751                       | 57                               | 83                     | 752                    | 19                     | 795                        | 562                       | 15                               | 72                     | 139                    | 8                      |
| Q4                                                    | 1 646  | 733                       | 97                               | 72                     | 724                    | 21                     | 750                        | 542                       | 19                               | 60                     | 116                    | 13                     |
| 2010 Q1                                               | 1 634  | 747                       | 87                               | 76                     | 706                    | 17                     | 754                        | 536                       | 27                               | 61                     | 120                    | 10                     |
| Q2                                                    | 1 603  | 734                       | 94                               | 73                     | 681                    | 21                     | 792                        | 570                       | 31                               | 67                     | 110                    | 16                     |
| 2010 Mar.                                             | 1 634  | 747                       | 87                               | 76                     | 706                    | 17                     | 750                        | 533                       | 31                               | 66                     | 108                    | 12                     |
| Apr.                                                  | 1 641  | 754                       | 91                               | 79                     | 698                    | 20                     | 799                        | 562                       | 31                               | 69                     | 121                    | 16                     |
| Máj                                                   | 1 641  | 752                       | 97                               | 82                     | 688                    | 21                     | 762                        | 540                       | 34                               | 67                     | 106                    | 17                     |
| Jún                                                   | 1 603  | 734                       | 94                               | 73                     | 681                    | 21                     | 815                        | 607                       | 27                               | 64                     | 102                    | 14                     |
| <b>Dlhodobé spolu<sup>2)</sup></b>                    |        |                           |                                  |                        |                        |                        |                            |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008                                                  | 11 824 | 4 450                     | 2 113                            | 575                    | 4 371                  | 315                    | 217                        | 95                        | 49                               | 8                      | 61                     | 4                      |
| 2009                                                  | 13 656 | 4 648                     | 3 148                            | 723                    | 4 784                  | 353                    | 251                        | 99                        | 44                               | 16                     | 84                     | 7                      |
| 2009 Q3                                               | 12 771 | 4 683                     | 2 353                            | 696                    | 4 701                  | 340                    | 207                        | 83                        | 33                               | 14                     | 72                     | 4                      |
| Q4                                                    | 13 656 | 4 648                     | 3 148                            | 723                    | 4 784                  | 353                    | 199                        | 79                        | 35                               | 13                     | 66                     | 6                      |
| 2010 Q1                                               | 13 925 | 4 727                     | 3 122                            | 757                    | 4 948                  | 372                    | 270                        | 106                       | 33                               | 13                     | 107                    | 10                     |
| Q2                                                    | 14 168 | 4 731                     | 3 163                            | 789                    | 5 089                  | 397                    | 234                        | 91                        | 29                               | 14                     | 89                     | 10                     |
| 2010 Mar.                                             | 13 925 | 4 727                     | 3 122                            | 757                    | 4 948                  | 372                    | 282                        | 119                       | 30                               | 14                     | 104                    | 13                     |
| Apr.                                                  | 14 007 | 4 743                     | 3 134                            | 769                    | 4 986                  | 375                    | 255                        | 103                       | 32                               | 16                     | 98                     | 7                      |
| Máj                                                   | 14 115 | 4 732                     | 3 162                            | 782                    | 5 058                  | 382                    | 184                        | 61                        | 25                               | 11                     | 85                     | 2                      |
| Jún                                                   | 14 168 | 4 731                     | 3 163                            | 789                    | 5 089                  | 397                    | 262                        | 111                       | 31                               | 15                     | 83                     | 22                     |
| <b>z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou</b>     |        |                           |                                  |                        |                        |                        |                            |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008                                                  | 7 710  | 2 306                     | 763                              | 437                    | 3 955                  | 250                    | 120                        | 49                        | 9                                | 7                      | 53                     | 3                      |
| 2009                                                  | 8 832  | 2 589                     | 1 044                            | 590                    | 4 338                  | 271                    | 173                        | 60                        | 18                               | 16                     | 74                     | 4                      |
| 2009 Q3                                               | 8 483  | 2 508                     | 903                              | 561                    | 4 251                  | 260                    | 140                        | 49                        | 14                               | 13                     | 61                     | 3                      |
| Q4                                                    | 8 832  | 2 589                     | 1 044                            | 590                    | 4 338                  | 271                    | 132                        | 46                        | 10                               | 12                     | 59                     | 5                      |
| 2010 Q1                                               | 9 095  | 2 660                     | 1 058                            | 617                    | 4 482                  | 278                    | 186                        | 62                        | 10                               | 12                     | 95                     | 7                      |
| Q2                                                    | 9 316  | 2 668                     | 1 087                            | 650                    | 4 625                  | 285                    | 155                        | 47                        | 11                               | 12                     | 81                     | 5                      |
| 2010 Mar.                                             | 9 095  | 2 660                     | 1 058                            | 617                    | 4 482                  | 278                    | 192                        | 63                        | 14                               | 13                     | 92                     | 10                     |
| Apr.                                                  | 9 178  | 2 678                     | 1 067                            | 629                    | 4 524                  | 280                    | 181                        | 62                        | 14                               | 15                     | 87                     | 4                      |
| Máj                                                   | 9 268  | 2 672                     | 1 084                            | 640                    | 4 589                  | 282                    | 117                        | 22                        | 6                                | 8                      | 80                     | 1                      |
| Jún                                                   | 9 316  | 2 668                     | 1 087                            | 650                    | 4 625                  | 285                    | 168                        | 58                        | 13                               | 13                     | 76                     | 9                      |
| <b>z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou</b> |        |                           |                                  |                        |                        |                        |                            |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008                                                  | 3 601  | 1 744                     | 1 302                            | 128                    | 363                    | 64                     | 81                         | 36                        | 38                               | 1                      | 5                      | 1                      |
| 2009                                                  | 4 385  | 1 772                     | 2 036                            | 122                    | 374                    | 81                     | 62                         | 28                        | 25                               | 1                      | 6                      | 2                      |
| 2009 Q3                                               | 3 731  | 1 747                     | 1 409                            | 124                    | 372                    | 79                     | 49                         | 21                        | 18                               | 1                      | 7                      | 1                      |
| Q4                                                    | 4 385  | 1 772                     | 2 036                            | 122                    | 374                    | 81                     | 58                         | 26                        | 24                               | 1                      | 5                      | 2                      |
| 2010 Q1                                               | 4 375  | 1 778                     | 1 994                            | 129                    | 382                    | 93                     | 70                         | 38                        | 20                               | 1                      | 7                      | 3                      |
| Q2                                                    | 4 396  | 1 774                     | 2 001                            | 128                    | 383                    | 110                    | 65                         | 38                        | 16                               | 1                      | 5                      | 6                      |
| 2010 Mar.                                             | 4 375  | 1 778                     | 1 994                            | 129                    | 382                    | 93                     | 77                         | 49                        | 14                               | 1                      | 8                      | 4                      |
| Apr.                                                  | 4 381  | 1 774                     | 1 996                            | 129                    | 388                    | 94                     | 60                         | 33                        | 16                               | 1                      | 7                      | 3                      |
| Máj                                                   | 4 389  | 1 768                     | 2 003                            | 129                    | 391                    | 99                     | 52                         | 33                        | 15                               | 1                      | 3                      | 1                      |
| Jún                                                   | 4 396  | 1 774                     | 2 001                            | 128                    | 383                    | 110                    | 81                         | 46                        | 16                               | 1                      | 4                      | 13                     |

Zdroj: ECB.

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

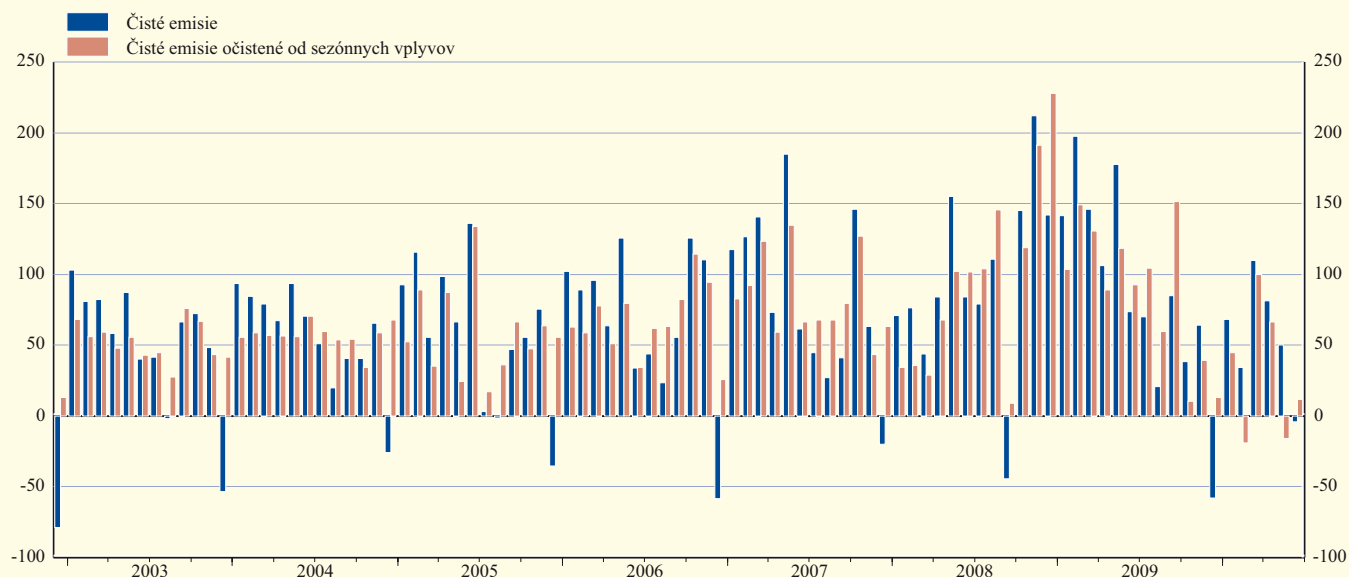
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

## 2. Čisté emisie

|                 | Neočistené od sezónnych vplyvov <sup>1)</sup> |                           |                                  |                        |                        |                        | Očistené od sezónnych vplyvov <sup>1)</sup> |                           |                                  |                        |                        |                        |
|-----------------|-----------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                 | 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                     |
| <b>Spolu</b>    |                                               |                           |                                  |                        |                        |                        |                                             |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008            | 96,5                                          | 22,9                      | 36,5                             | 4,3                    | 31,7                   | 1,1                    | 97,2                                        | 23,1                      | 35,6                             | 4,5                    | 33,1                   | 0,9                    |
| 2009            | 88,6                                          | 10,5                      | 21,0                             | 8,1                    | 46,2                   | 2,8                    | 88,4                                        | 10,2                      | 20,5                             | 7,7                    | 47,1                   | 2,9                    |
| 2009 Q3         | 58,5                                          | 0,9                       | 9,5                              | 10,5                   | 35,3                   | 2,3                    | 105,1                                       | 10,4                      | 30,9                             | 13,3                   | 47,0                   | 3,5                    |
| Q4              | 14,8                                          | -21,4                     | 15,1                             | 4,0                    | 11,9                   | 5,1                    | 20,9                                        | -11,7                     | -19,7                            | 6,0                    | 43,7                   | 2,5                    |
| 2010 Q1         | 70,5                                          | 25,8                      | -15,9                            | 11,2                   | 46,4                   | 3,1                    | 41,8                                        | 7,9                       | 1,5                              | 10,8                   | 17,0                   | 4,5                    |
| Q2              | 42,3                                          | -11,2                     | 7,2                              | 6,0                    | 34,8                   | 5,6                    | 20,6                                        | -13,4                     | 7,8                              | 1,3                    | 19,2                   | 5,8                    |
| 2010 Mar.       | 109,6                                         | 54,7                      | -7,8                             | 11,4                   | 43,1                   | 8,3                    | 99,7                                        | 50,8                      | 2,8                              | 13,1                   | 25,4                   | 7,6                    |
| Apr.            | 81,3                                          | 21,0                      | 12,4                             | 13,3                   | 28,7                   | 5,9                    | 66,4                                        | 10,3                      | 19,8                             | 9,6                    | 21,5                   | 5,2                    |
| Máj             | 50,0                                          | -25,3                     | 15,4                             | 9,7                    | 52,9                   | -2,7                   | -16,2                                       | -52,4                     | 13,1                             | 0,7                    | 24,1                   | -1,7                   |
| Jún             | -4,3                                          | -29,4                     | -6,3                             | -5,1                   | 22,9                   | 13,7                   | 11,5                                        | 1,9                       | -9,5                             | -6,6                   | 12,0                   | 13,7                   |
| <b>Dlhodobé</b> |                                               |                           |                                  |                        |                        |                        |                                             |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008            | 65,9                                          | 16,0                      | 33,3                             | 2,7                    | 13,3                   | 0,5                    | 65,2                                        | 16,1                      | 32,5                             | 2,8                    | 13,3                   | 0,5                    |
| 2009            | 88,5                                          | 15,3                      | 23,4                             | 12,2                   | 34,5                   | 3,2                    | 88,2                                        | 15,3                      | 22,9                             | 12,3                   | 34,6                   | 3,1                    |
| 2009 Q3         | 56,3                                          | 12,8                      | 12,9                             | 11,8                   | 17,4                   | 1,4                    | 103,6                                       | 23,0                      | 34,7                             | 13,6                   | 29,8                   | 2,5                    |
| Q4              | 38,7                                          | -13,7                     | 13,0                             | 7,8                    | 27,3                   | 4,4                    | 24,3                                        | -4,1                      | -21,4                            | 8,3                    | 38,1                   | 3,5                    |
| 2010 Q1         | 76,5                                          | 22,5                      | -12,8                            | 9,7                    | 52,8                   | 4,3                    | 80,0                                        | 13,8                      | 5,1                              | 11,4                   | 45,4                   | 4,3                    |
| Q2              | 54,3                                          | -6,2                      | 5,0                              | 7,0                    | 43,9                   | 4,5                    | 20,0                                        | -17,8                     | 3,9                              | 2,6                    | 26,8                   | 4,4                    |
| 2010 Mar.       | 113,6                                         | 44,0                      | -8,2                             | 12,2                   | 58,0                   | 7,5                    | 119,4                                       | 38,0                      | 4,3                              | 14,8                   | 55,5                   | 6,8                    |
| Apr.            | 73,5                                          | 12,8                      | 8,7                              | 11,0                   | 37,4                   | 3,6                    | 70,8                                        | 3,2                       | 17,0                             | 9,1                    | 38,7                   | 2,7                    |
| Máj             | 52,7                                          | -22,8                     | 9,5                              | 6,0                    | 64,3                   | -4,4                   | -17,7                                       | -46,8                     | 3,4                              | -1,9                   | 31,5                   | -4,0                   |
| Jún             | 36,6                                          | -8,6                      | -3,2                             | 4,0                    | 30,0                   | 14,4                   | 6,9                                         | -9,7                      | -8,6                             | 0,5                    | 10,0                   | 14,5                   |

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

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



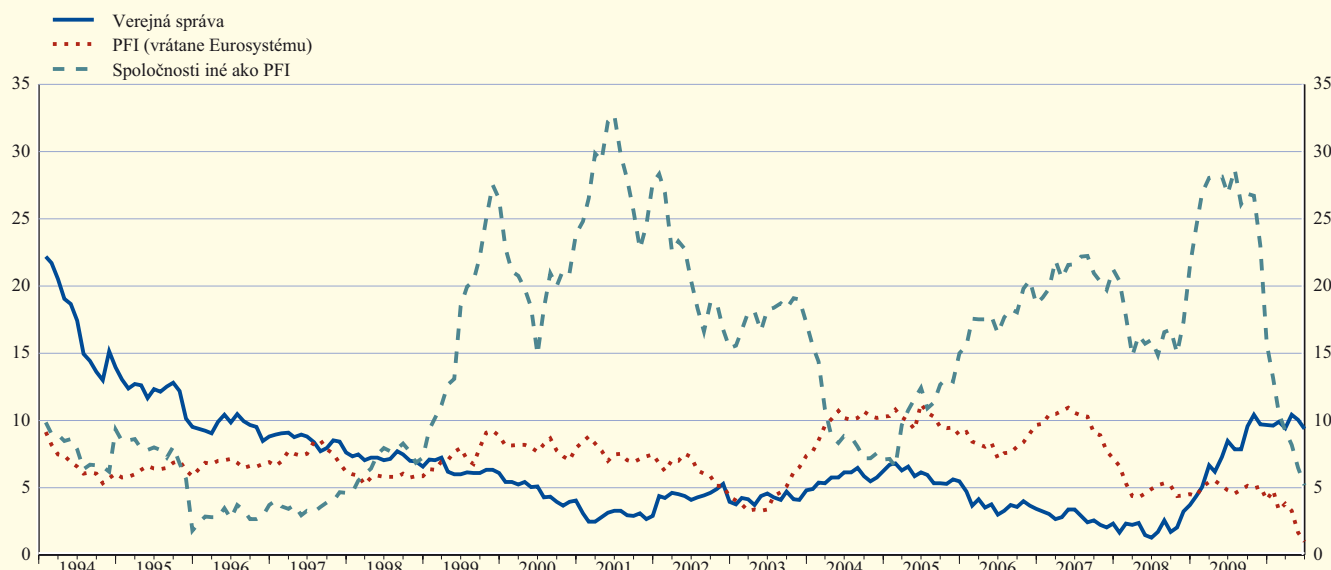
Zdroj: ECB.

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

#### 4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcii vydaných rezidentmi eurozóny<sup>1)</sup> (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                     |
| <b>Spolu</b>    |      |                                                     |                           |                                  |                        |                        |                        |                                                     |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2009            | Jún  | 11,7                                                | 4,8                       | 27,9                             | 11,6                   | 13,7                   | 9,7                    | 10,3                                                | 4,8                       | 20,5                             | 10,1                   | 12,0                   | 10,1                   |
|                 | Júl  | 11,5                                                | 4,2                       | 28,4                             | 13,1                   | 13,5                   | 9,5                    | 10,3                                                | 4,9                       | 20,6                             | 14,3                   | 11,1                   | 10,7                   |
|                 | Aug. | 10,7                                                | 3,5                       | 24,6                             | 12,7                   | 13,4                   | 9,1                    | 8,8                                                 | 3,2                       | 16,3                             | 13,2                   | 10,7                   | 11,0                   |
|                 | Sep. | 11,8                                                | 4,2                       | 24,9                             | 15,4                   | 14,9                   | 10,7                   | 9,0                                                 | 3,6                       | 16,2                             | 18,5                   | 10,2                   | 11,5                   |
|                 | Okt. | 10,8                                                | 3,0                       | 24,3                             | 16,3                   | 13,5                   | 10,5                   | 7,8                                                 | 0,2                       | 12,9                             | 18,1                   | 12,1                   | 9,6                    |
|                 | Nov. | 9,5                                                 | 2,6                       | 19,5                             | 16,0                   | 12,1                   | 10,7                   | 6,6                                                 | -0,5                      | 9,3                              | 17,2                   | 11,3                   | 9,4                    |
|                 | Dec. | 7,9                                                 | 2,4                       | 11,2                             | 13,9                   | 11,2                   | 10,0                   | 5,2                                                 | -0,1                      | 2,5                              | 16,2                   | 10,6                   | 10,5                   |
| 2010            | Jan. | 7,3                                                 | 2,4                       | 10,2                             | 13,1                   | 10,1                   | 9,4                    | 4,2                                                 | 0,1                       | 0,6                              | 11,8                   | 9,3                    | 8,0                    |
|                 | Feb. | 6,0                                                 | 0,7                       | 6,9                              | 14,7                   | 9,7                    | 11,0                   | 3,1                                                 | -1,7                      | -1,9                             | 15,9                   | 8,7                    | 11,1                   |
|                 | Mar. | 5,6                                                 | 1,5                       | 5,2                              | 15,8                   | 8,5                    | 11,8                   | 2,3                                                 | -0,4                      | -4,7                             | 13,3                   | 6,8                    | 12,0                   |
|                 | Apr. | 5,4                                                 | 1,4                       | 4,3                              | 15,8                   | 8,4                    | 11,1                   | 3,0                                                 | 2,7                       | -3,6                             | 14,0                   | 4,9                    | 12,6                   |
|                 | Máj  | 4,4                                                 | -0,1                      | 3,2                              | 14,9                   | 8,0                    | 10,3                   | 2,3                                                 | 0,2                       | -2,5                             | 12,9                   | 4,8                    | 11,4                   |
|                 | Jún  | 3,8                                                 | -0,3                      | 2,1                              | 12,6                   | 7,2                    | 13,6                   | 2,4                                                 | -0,6                      | 1,8                              | 9,2                    | 3,9                    | 17,0                   |
| <b>Dlhodobé</b> |      |                                                     |                           |                                  |                        |                        |                        |                                                     |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2009            | Jún  | 10,6                                                | 4,8                       | 29,8                             | 19,1                   | 8,5                    | 8,5                    | 11,7                                                | 5,7                       | 23,8                             | 30,2                   | 9,8                    | 13,0                   |
|                 | Júl  | 10,7                                                | 4,6                       | 31,3                             | 21,8                   | 7,8                    | 8,1                    | 11,1                                                | 6,2                       | 22,0                             | 28,4                   | 8,6                    | 12,4                   |
|                 | Aug. | 10,3                                                | 4,9                       | 27,9                             | 21,4                   | 7,8                    | 8,1                    | 10,3                                                | 6,8                       | 17,8                             | 24,1                   | 8,3                    | 13,5                   |
|                 | Sep. | 11,3                                                | 5,1                       | 28,2                             | 23,8                   | 9,6                    | 9,4                    | 10,0                                                | 6,5                       | 17,6                             | 27,5                   | 7,5                    | 11,6                   |
|                 | Okt. | 11,6                                                | 4,9                       | 27,2                             | 26,2                   | 10,4                   | 10,6                   | 9,8                                                 | 4,8                       | 13,4                             | 26,2                   | 11,0                   | 9,2                    |
|                 | Nov. | 10,7                                                | 5,1                       | 21,9                             | 27,5                   | 9,6                    | 11,0                   | 8,6                                                 | 4,5                       | 9,7                              | 24,4                   | 10,1                   | 7,6                    |
|                 | Dec. | 9,0                                                 | 4,1                       | 13,1                             | 25,4                   | 9,5                    | 12,0                   | 6,0                                                 | 2,5                       | 3,1                              | 21,0                   | 9,0                    | 10,9                   |
| 2010            | Jan. | 8,6                                                 | 4,8                       | 10,7                             | 22,3                   | 9,5                    | 11,6                   | 6,1                                                 | 3,4                       | 0,3                              | 16,5                   | 10,5                   | 10,7                   |
|                 | Feb. | 7,6                                                 | 3,3                       | 7,5                              | 22,3                   | 9,7                    | 12,4                   | 4,7                                                 | -0,1                      | -2,0                             | 20,5                   | 11,2                   | 11,5                   |
|                 | Mar. | 7,2                                                 | 3,8                       | 5,9                              | 22,4                   | 9,2                    | 12,8                   | 4,5                                                 | 1,2                       | -4,6                             | 17,6                   | 10,9                   | 14,0                   |
|                 | Apr. | 7,2                                                 | 3,3                       | 4,9                              | 21,4                   | 10,4                   | 11,0                   | 4,6                                                 | 1,7                       | -3,0                             | 16,7                   | 9,8                    | 12,7                   |
|                 | Máj  | 6,0                                                 | 1,7                       | 3,5                              | 18,7                   | 10,1                   | 8,9                    | 3,5                                                 | -1,1                      | -2,5                             | 13,2                   | 10,2                   | 10,1                   |
|                 | Jún  | 5,2                                                 | 1,0                       | 2,4                              | 16,4                   | 9,1                    | 12,8                   | 4,4                                                 | -0,5                      | 1,8                              | 11,9                   | 9,2                    | 14,9                   |

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



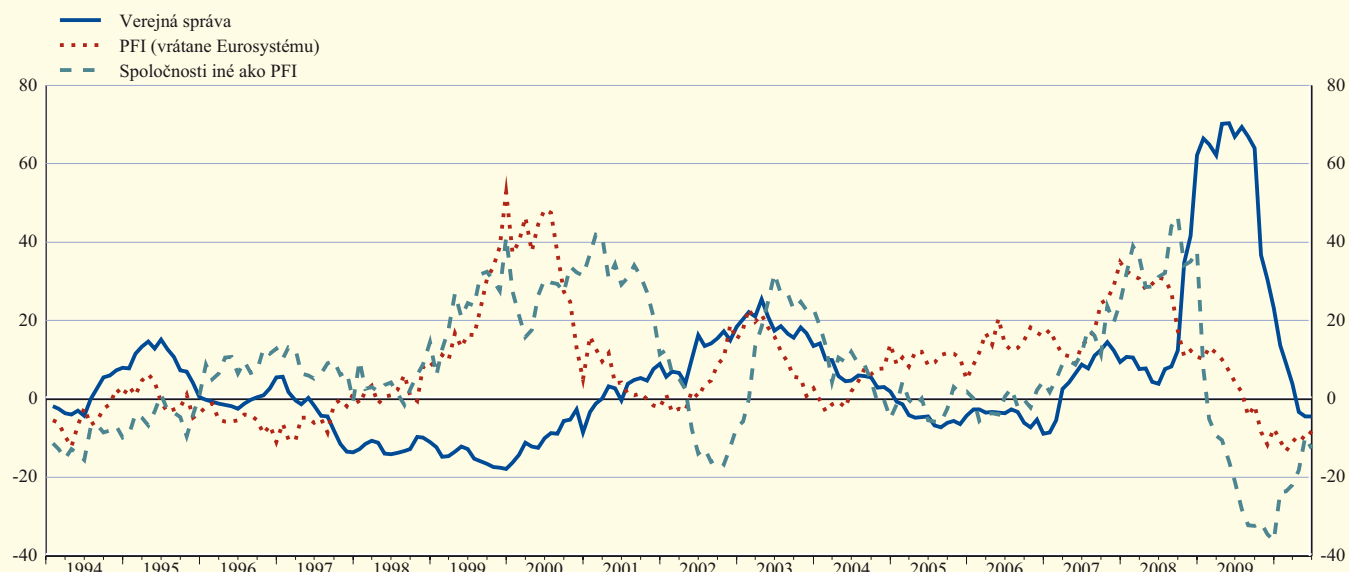
Zdroj: ECB.

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

#### 4.3 Ročná miera rastu cenných papierov iných ako akcii vydaných rezidentmi eurozóny<sup>1)</sup> (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                     |
| <b>Spolu</b>    |                                    |                           |                                  |                        |                        |                        |                                        |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008            | 3,1                                | 4,9                       | 6,2                              | 4,9                    | 1,5                    | 1,4                    | 12,8                                   | 5,4                       | 33,5                             | 7,2                    | 7,6                    | 3,2                    |
| 2009            | 9,5                                | 7,1                       | 19,0                             | 24,1                   | 8,1                    | 4,3                    | 12,1                                   | 1,9                       | 36,0                             | -1,9                   | 0,1                    | 20,7                   |
| 2009 Q3         | 10,6                               | 7,3                       | 22,1                             | 28,1                   | 9,0                    | 4,0                    | 11,3                                   | 1,0                       | 35,2                             | -3,2                   | -1,6                   | 25,2                   |
| Q4              | 12,3                               | 9,1                       | 21,9                             | 34,0                   | 10,3                   | 6,8                    | 7,5                                    | -1,6                      | 24,0                             | -4,1                   | 2,0                    | 26,2                   |
| 2010 Q1         | 11,2                               | 9,8                       | 14,2                             | 28,4                   | 9,6                    | 8,3                    | 1,4                                    | -3,8                      | 6,2                              | -2,3                   | 4,6                    | 26,8                   |
| Q2              | 9,7                                | 7,3                       | 7,7                              | 23,3                   | 10,2                   | 7,5                    | -0,7                                   | -4,1                      | 1,0                              | -0,5                   | 5,5                    | 23,3                   |
| 2010 Jan.       | 11,5                               | 10,8                      | 16,3                             | 28,2                   | 9,3                    | 7,2                    | 2,4                                    | -3,2                      | 7,5                              | -3,2                   | 7,3                    | 28,3                   |
| Feb.            | 10,8                               | 9,1                       | 11,7                             | 27,2                   | 10,0                   | 8,5                    | 0,5                                    | -4,3                      | 4,8                              | -1,5                   | 3,2                    | 27,1                   |
| Mar.            | 10,5                               | 9,3                       | 10,3                             | 26,8                   | 9,4                    | 9,6                    | -0,1                                   | -3,7                      | 2,6                              | -0,2                   | 3,5                    | 24,5                   |
| Apr.            | 10,7                               | 8,9                       | 8,5                              | 25,5                   | 10,7                   | 8,0                    | -0,4                                   | -4,3                      | 1,6                              | -0,5                   | 7,7                    | 22,1                   |
| Máj             | 9,3                                | 6,2                       | 7,1                              | 21,5                   | 10,5                   | 5,9                    | -1,0                                   | -4,3                      | 0,2                              | -0,4                   | 6,1                    | 20,0                   |
| Jún             | 8,0                                | 4,4                       | 4,7                              | 19,7                   | 9,5                    | 7,5                    | -0,9                                   | -3,5                      | 0,1                              | -1,3                   | 2,0                    | 30,8                   |
| <b>Dlhodobé</b> |                                    |                           |                                  |                        |                        |                        |                                        |                           |                                  |                        |                        |                        |
| 2008            | 3,0                                | 4,8                       | 6,7                              | 3,2                    | 1,7                    | 1,3                    | 14,4                                   | 6,6                       | 35,2                             | 7,4                    | 7,9                    | 2,0                    |
| 2009            | 10,1                               | 9,0                       | 22,5                             | 22,4                   | 8,2                    | 3,7                    | 14,5                                   | 3,9                       | 38,5                             | -2,5                   | -0,4                   | 21,8                   |
| 2009 Q3         | 11,3                               | 9,5                       | 25,6                             | 26,8                   | 9,2                    | 3,4                    | 13,6                                   | 2,9                       | 37,9                             | -3,8                   | -2,4                   | 27,5                   |
| Q4              | 12,8                               | 11,4                      | 24,2                             | 33,4                   | 10,4                   | 6,3                    | 9,1                                    | -0,1                      | 25,6                             | -4,9                   | 0,7                    | 26,9                   |
| 2010 Q1         | 11,5                               | 10,8                      | 15,5                             | 29,2                   | 9,7                    | 8,0                    | 1,8                                    | -3,3                      | 6,7                              | -2,6                   | 3,2                    | 26,7                   |
| Q2              | 9,9                                | 7,4                       | 8,4                              | 24,0                   | 10,2                   | 7,2                    | -0,7                                   | -3,7                      | 0,6                              | -0,7                   | 4,1                    | 23,2                   |
| 2010 Jan.       | 11,7                               | 11,8                      | 18,0                             | 28,8                   | 9,3                    | 6,8                    | 2,9                                    | -2,8                      | 8,1                              | -3,6                   | 5,9                    | 28,4                   |
| Feb.            | 11,2                               | 10,0                      | 12,7                             | 28,2                   | 10,1                   | 8,2                    | 0,8                                    | -4,1                      | 5,2                              | -1,7                   | 1,8                    | 27,0                   |
| Mar.            | 10,7                               | 9,9                       | 11,6                             | 27,9                   | 9,4                    | 9,5                    | 0,3                                    | -3,3                      | 3,0                              | 0,1                    | 2,1                    | 24,5                   |
| Apr.            | 10,9                               | 9,1                       | 9,0                              | 26,7                   | 10,7                   | 7,7                    | -0,2                                   | -3,8                      | 1,4                              | -0,4                   | 6,3                    | 22,0                   |
| Máj             | 9,5                                | 6,1                       | 7,7                              | 21,8                   | 10,5                   | 5,4                    | -1,4                                   | -4,3                      | -0,6                             | -0,4                   | 4,7                    | 19,8                   |
| Jún             | 8,3                                | 4,5                       | 5,5                              | 19,8                   | 9,6                    | 7,2                    | -1,1                                   | -2,9                      | -1,0                             | -2,5                   | 0,7                    | 31,0                   |

#### 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.

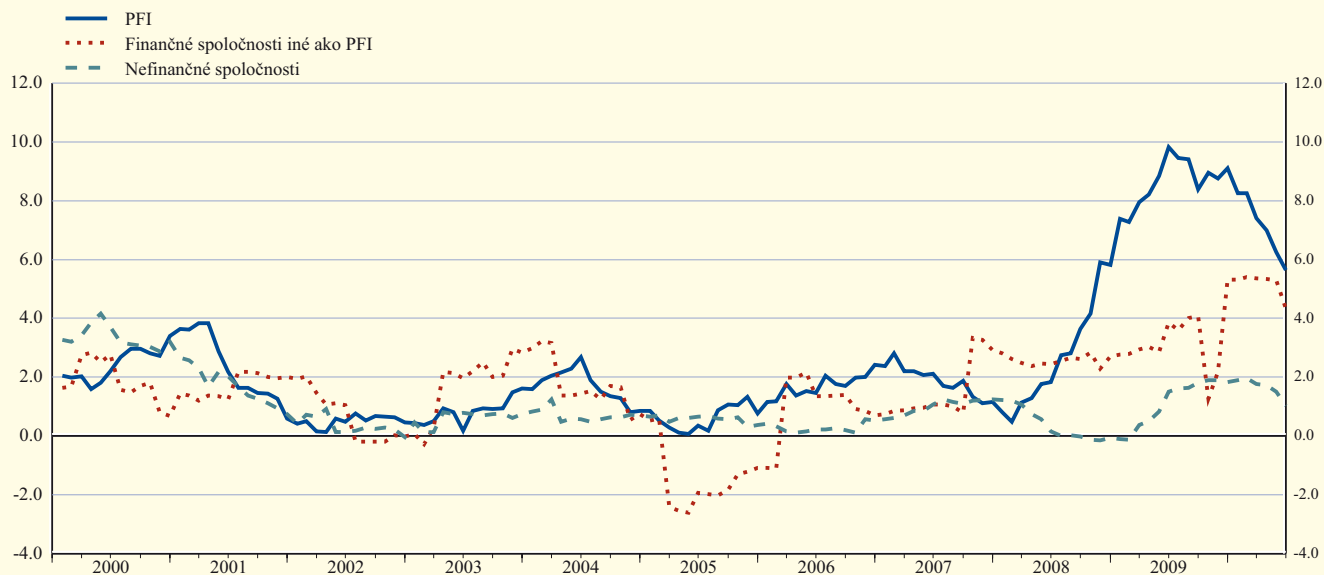
#### 4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny<sup>1)</sup> (mld. EUR; ak nie je uvedené inak; tržové hodnoty)

### 1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

|      |      | Spolu   |                           |                          | PFI   |                          | Finančné spoločnosti<br>iné ako PFI |                          | Nefinančné spoločnosti |                          |
|------|------|---------|---------------------------|--------------------------|-------|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|
|      |      | Spolu   | Index: dec.<br>2001 = 100 | Ročná miera<br>rastu (%) | Spolu | Ročná miera<br>rastu (%) | Spolu                               | Ročná miera<br>rastu (%) | Spolu                  | Ročná miera<br>rastu (%) |
|      |      | 1       | 2                         | 3                        | 4     | 5                        | 6                                   | 7                        | 8                      | 9                        |
| 2008 | 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. | 4 492,7 | 109,0                     | 2,8                      | 548,3 | 7,4                      | 363,3                               | 5,4                      | 3 581,1                | 1,8                      |
|      | Apr. | 4 427,9 | 109,0                     | 2,7                      | 512,7 | 7,0                      | 343,8                               | 5,3                      | 3 571,5                | 1,7                      |
|      | Máj  | 4 110,2 | 109,1                     | 2,4                      | 449,6 | 6,3                      | 320,9                               | 5,3                      | 3 339,7                | 1,5                      |
|      | Jún  | 4 072,6 | 109,3                     | 1,9                      | 449,9 | 5,7                      | 313,8                               | 4,3                      | 3 308,9                | 1,0                      |

#### 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 eurozóny<sup>1)</sup>

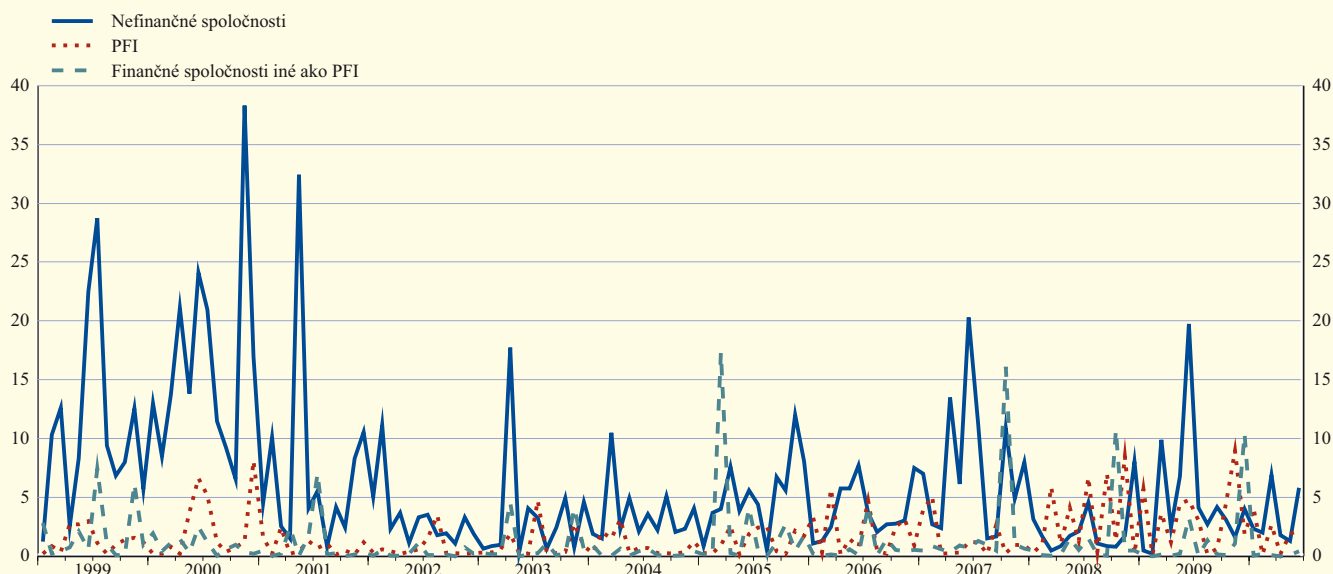
(mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

### 2. Transakcie počas mesiaca

|      |      | Spolu           |           |                 | PFI             |           |                 | Finančné spoločnosti<br>iné ako PFI |           |                 | Nefinančné spoločnosti |           |                 |
|------|------|-----------------|-----------|-----------------|-----------------|-----------|-----------------|-------------------------------------|-----------|-----------------|------------------------|-----------|-----------------|
|      |      | Hrubé<br>emisie | Splatenie | Čisté<br>emisie | Hrubé<br>emisie | Splatenie | Čisté<br>emisie | Hrubé<br>emisie                     | Splatenie | Čisté<br>emisie | Hrubé<br>emisie        | Splatenie | Čisté<br>emisie |
|      |      | 1               | 2         | 3               | 4               | 5         | 6               | 7                                   | 8         | 9               | 10                     | 11        | 12              |
| 2008 | 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. | 9,6             | 0,2       | 9,4             | 2,6             | 0,0       | 2,6             | 0,1                                 | 0,0       | 0,1             | 6,9                    | 0,2       | 6,7             |
|      | Apr. | 1,8             | 0,4       | 1,5             | 0,1             | 0,0       | 0,0             | 0,0                                 | 0,0       | 0,0             | 1,8                    | 0,3       | 1,5             |
|      | Máj  | 3,2             | 0,8       | 2,4             | 1,9             | 0,0       | 1,9             | 0,1                                 | 0,0       | 0,1             | 1,3                    | 0,8       | 0,4             |
|      | Jún  | 8,4             | 0,4       | 8,0             | 2,2             | 0,0       | 2,2             | 0,4                                 | 0,0       | 0,4             | 5,8                    | 0,4       | 5,4             |

#### 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 sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách<sup>1)</sup>

(percentuálne sadzby ročne; zostatky 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<br>obchody |
|------|------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|------------|--------------------------------------|------------------|------------------------------------|--------------------------|-----------------------|------------|-----------------|
|      |      | Jednodňové <sup>2)</sup> | S dohodnutou splatnosťou |                       |            | S výpovednou lehotou <sup>2)3)</sup> |                  | Jednodňové <sup>2)</sup>           | S dohodnutou splatnosťou |                       |            |                 |
|      |      |                          | Do 1 roka                | Nad 1 a do<br>2 rokov | Nad 2 roky | Do<br>3 mesiacov                     | Nad<br>3 mesiace |                                    | Do 1 roka                | Nad 1 a do<br>2 rokov | Nad 2 roky |                 |
|      |      |                          |                          |                       |            |                                      |                  |                                    |                          |                       |            |                 |
|      |      | 1                        | 2                        | 3                     | 4          | 5                                    | 6                | 7                                  | 8                        | 9                     | 10         | 11              |
| 2009 | 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                  | 2,14       | 1,42                                 | 2,01             | 0,43                               | 0,78                     | 2,78                  | 2,30       | 0,58            |
|      | Máj  | 0,40                     | 2,04                     | 2,73                  | 2,24       | 1,40                                 | 1,98             | 0,43                               | 0,77                     | 2,78                  | 2,26       | 0,52            |
|      | Jún  | 0,43                     | 2,15                     | 2,10                  | 2,48       | 1,41                                 | 1,96             | 0,43                               | 0,88                     | 1,79                  | 2,29       | 0,66            |
|      | Júl  | 0,42                     | 2,31                     | 2,59                  | 2,34       | 1,40                                 | 1,93             | 0,45                               | 1,05                     | 2,07                  | 2,17       | 0,74            |

### 2. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam (nové obchody)

|      |      | Revolvingové úvery a prečerpania a pohľadávky z kreditnej karty (bezúročné a úročené) <sup>2)</sup> | Spotrebiteľské úvery             |                    |             |                                                 | Úvery na bývanie                 |                    |                     |              |                                                 | Ostatné úvery podľa začiatkovej fixácie sadzby |      |      |
|------|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|-------------|-------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|---------------------|--------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|------|------|
|      |      |                                                                                                     | Podľa začiatkovej fixácie sadzby |                    |             | Ročná percentuálna miera nákladov <sup>4)</sup> | Podľa začiatkovej fixácie sadzby |                    |                     |              | Ročná percentuálna miera nákladov <sup>4)</sup> |                                                |      |      |
|      |      |                                                                                                     | Pohyblivá sadzba do 1 roka       | Nad 1 a do 5 rokov | Nad 5 rokov |                                                 | Pohyblivá sadzba do 1 roka       | Nad 1 a do 5 rokov | Nad 5 a do 10 rokov | Nad 10 rokov |                                                 |                                                |      |      |
|      |      |                                                                                                     |                                  |                    |             |                                                 |                                  |                    |                     |              |                                                 | 1                                              | 2    | 3    |
| 2009 | 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                                            | 3,12                                           | 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                                            | 3,16                                           | 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                                                                                                | 6,77                             | 6,12               | 7,92        | 7,66                                            | 2,62                             | 3,70               | 4,18                | 4,12         | 3,67                                            | 3,06                                           | 4,32 | 4,53 |
|      | Máj  | 8,77                                                                                                | 6,69                             | 6,14               | 7,84        | 7,62                                            | 2,58                             | 3,65               | 4,14                | 4,01         | 3,58                                            | 3,09                                           | 4,45 | 4,50 |
|      | Jún  | 8,77                                                                                                | 5,25                             | 6,13               | 7,73        | 7,12                                            | 2,56                             | 3,59               | 4,06                | 3,90         | 3,55                                            | 3,04                                           | 4,22 | 4,27 |
|      | Júl  | 8,74                                                                                                | 5,56                             | 6,21               | 7,77        | 7,35                                            | 2,67                             | 3,60               | 3,95                | 3,84         | 3,63                                            | 3,16                                           | 4,27 | 4,27 |

### 3. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam (nové obchody)

|      |      | Revolvingové úvery<br>a prečerpania<br>a pohľadávky<br>z kreditnej karty<br>(bezúročné<br>a úročené) <sup>2)</sup> | Ostatné úvery do 1 mil. EUR podľa<br>začiatkovej fixácie sadzby |                    |             | Ostatné úvery nad 1 mil. EUR podľa<br>začiatkovej fixácie sadzby |                    |             |
|------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------|-------------|------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------|
|      |      |                                                                                                                    | Pohyblivá sadzba<br>do 1 roka                                   | Nad 1 a do 5 rokov | Nad 5 rokov | Pohyblivá sadzba<br>do 1 roka                                    | Nad 1 a do 5 rokov | Nad 5 rokov |
|      |      |                                                                                                                    |                                                                 |                    |             |                                                                  |                    |             |
|      |      | 1                                                                                                                  | 2                                                               | 3                  | 4           | 5                                                                | 6                  | 7           |
| 2009 | 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        | 2,02                                                             | 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. | 3,98                                                                                                               | 3,19                                                            | 4,17               | 3,90        | 2,00                                                             | 2,72               | 3,45        |
|      | Máj  | 3,97                                                                                                               | 3,25                                                            | 4,12               | 3,86        | 1,96                                                             | 2,83               | 3,41        |
|      | Jún  | 3,77                                                                                                               | 3,25                                                            | 4,11               | 3,79        | 2,18                                                             | 2,91               | 3,36        |
|      | Júl  | 3,73                                                                                                               | 3,33                                                            | 4,14               | 3,85        | 2,25                                                             | 2,84               | 3,26        |

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú zmien v zložení eurozóny. Podrobnejšie informácie sú v časti Všeobecné poznámky.

2) Pre túto kategóriu sa nové obchody a zostatky zhodujú. Koniec obdobia. V dôsledku zmien v metodike vyplývajúcich z implementácie nariadení ECB/2008/32 a ECB/2009/7, ktorými sa mení nariadenie ECB/2001/18, údaje za jún 2010 nemusia byť plne porovnateľné s údajmi za predchádzajúce obdobia.

3) Pre túto kategóriu sa domácnosti a nefinančné spoločnosti spájajú a začleňujú do sektora domácností, keďže vo všetkých zúčastnených štátoch sú hodnoty nefinančných spoločností zanedbateľné v porovnaní s hodnotami v sektore domácností.

4) Ročná percentuálna miera nákladov zahŕňa celkové náklady na úver. Celkové náklady zahŕňajú zložku úrokovej sadzby a zložku ostatných (súvisiacich) poplatkov, ako sú náklady na zisťovanie, správu, spracovanie dokumentov a záruky.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách<sup>1)</sup>

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

## 4. Úrokové sadzby z vkladov (stav)

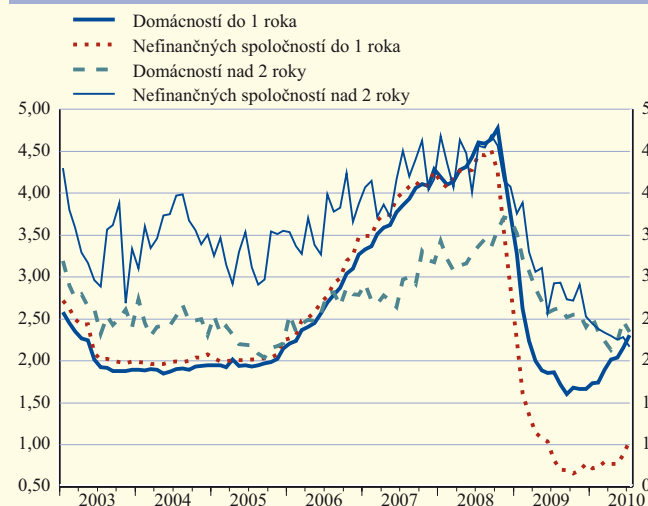
|      |      | Vklady od domácností                          |                          |            |                                       |               | Vklady od nefinančných spoločností            |                          |            | Repo<br>obchody |
|------|------|-----------------------------------------------|--------------------------|------------|---------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------|--------------------------|------------|-----------------|
|      |      | Vklady splatné<br>na požiadanie <sup>2)</sup> | S dohodnutou splatnosťou |            | S výpovednou lehotou <sup>2),3)</sup> |               | Vklady splatné<br>na požiadanie <sup>2)</sup> | 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 | 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                     | 2,74       | 1,45                                  | 2,05          | 0,44                                          | 1,38                     | 3,26       | 1,16            |
|      | Apr. | 0,41                                          | 2,13                     | 2,74       | 1,42                                  | 2,01          | 0,43                                          | 1,37                     | 3,24       | 1,16            |
|      | Máj  | 0,40                                          | 2,13                     | 2,71       | 1,40                                  | 1,98          | 0,43                                          | 1,42                     | 3,22       | 1,14            |
|      | Jún  | 0,43                                          | 2,14                     | 2,72       | 1,41                                  | 1,96          | 0,43                                          | 1,46                     | 3,12       | 1,24            |
|      | Júl  | 0,42                                          | 2,16                     | 2,73       | 1,40                                  | 1,93          | 0,45                                          | 1,51                     | 3,15       | 1,24            |

## 5. Úrokové sadzby z úverov (stav)

|      |      | Úvery domácnostiam              |                       |             |                                              |                       |             | Úvery nefinančným spoločnostiam |                       |             |
|------|------|---------------------------------|-----------------------|-------------|----------------------------------------------|-----------------------|-------------|---------------------------------|-----------------------|-------------|
|      |      | Úvery na bývanie so splatnosťou |                       |             | Spotrebiteľské úvery a ďalšie so splatnosťou |                       |             | So splatnosťou                  |                       |             |
|      |      | Do 1 roka                       | Nad 1 a do<br>2 rokov | Nad 5 rokov | Do 1 roka                                    | Nad 1 a do<br>2 rokov | Nad 5 rokov | Do 1 roka                       | Nad 1 a do<br>2 rokov | Nad 5 rokov |
|      |      | 1                               | 2                     | 3           | 4                                            | 5                     | 6           | 7                               | 8                     | 9           |
| 2009 | 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. | 4,07                            | 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. | 3,98                            | 4,04                  | 3,98        | 7,44                                         | 6,52                  | 5,36        | 3,43                            | 3,26                  | 3,37        |
|      | Apr. | 3,89                            | 4,01                  | 3,92        | 7,38                                         | 6,51                  | 5,30        | 3,42                            | 3,21                  | 3,33        |
|      | Máj  | 3,87                            | 3,97                  | 3,89        | 7,40                                         | 6,46                  | 5,29        | 3,41                            | 3,20                  | 3,31        |
|      | Jún  | 3,79                            | 3,96                  | 3,84        | 7,60                                         | 6,48                  | 5,21        | 3,28                            | 3,21                  | 3,30        |
|      | Júl  | 3,74                            | 3,93                  | 3,82        | 7,62                                         | 6,50                  | 5,20        | 3,31                            | 3,23                  | 3,31        |

## G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

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

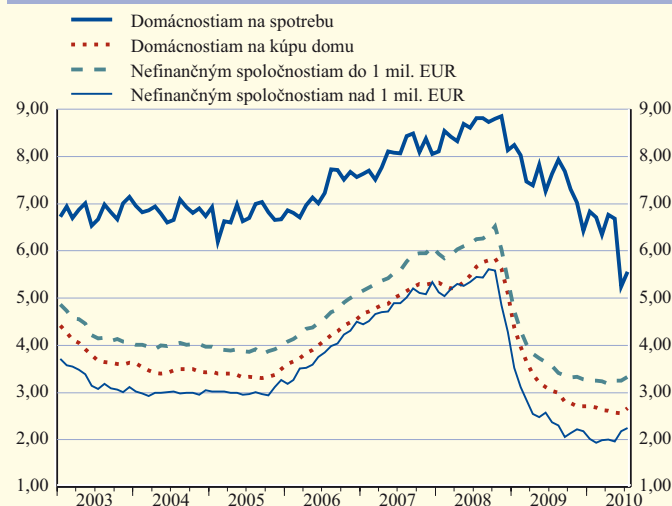


Zdroj: ECB.

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

## G22 Nové úvery s pohyblivou sadzbou a začiatčnou fixáciou

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



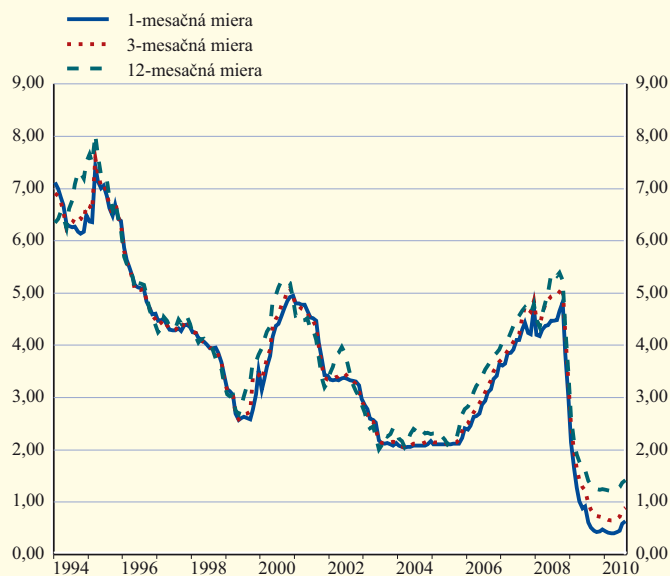
## 4.6 Úrokové miery peňažného trhu

(% p. a.; priemery za obdobie)

|           | Eurozóna <sup>1), 2)</sup> |                            |                            |                            |                             | 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 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                     |
| Q2        | 0,35                       | 0,43                       | 0,69                       | 0,98                       | 1,25                        | 0,44                     | 0,24                     |
| 2009 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                     |
| Jún       | 0,35                       | 0,45                       | 0,73                       | 1,01                       | 1,28                        | 0,54                     | 0,24                     |
| Júl       | 0,48                       | 0,58                       | 0,85                       | 1,10                       | 1,37                        | 0,51                     | 0,24                     |
| Aug.      | 0,43                       | 0,64                       | 0,90                       | 1,15                       | 1,42                        | 0,36                     | 0,24                     |

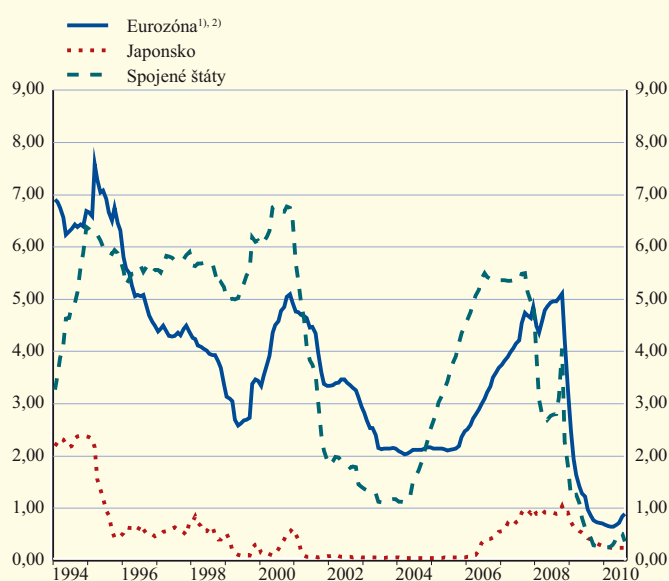
## G23 Úrokové miery peňažného trhu eurozóny<sup>1), 2)</sup>

(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.

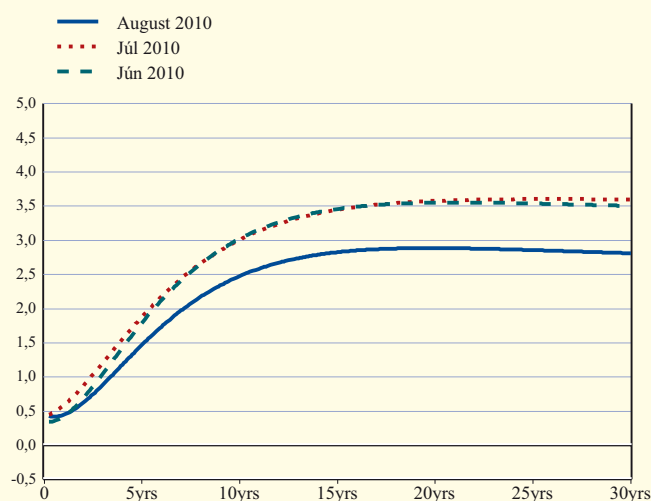
4.7 Výnosové krivky eurozóny<sup>1)</sup>

(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<br>- 3-mesačná<br>(spread) | 10-ročná<br>- 2-ročná<br>(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 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     |
| Q2        | 0,34          | 0,42    | 0,69    | 1,79    | 2,41    | 3,03     | 2,68                                | 2,33                              | 0,62                      | 1,35    | 3,54    | 4,52     |
| 2009 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     |
| Jún       | 0,34          | 0,42    | 0,69    | 1,79    | 2,41    | 3,03     | 2,68                                | 2,33                              | 0,62                      | 1,35    | 3,54    | 4,52     |
| Júl       | 0,45          | 0,59    | 0,87    | 1,88    | 2,44    | 3,01     | 2,56                                | 2,14                              | 0,82                      | 1,51    | 3,45    | 4,43     |
| Aug.      | 0,43          | 0,45    | 0,62    | 1,47    | 1,97    | 2,48     | 2,05                                | 1,85                              | 0,55                      | 1,09    | 2,87    | 3,70     |

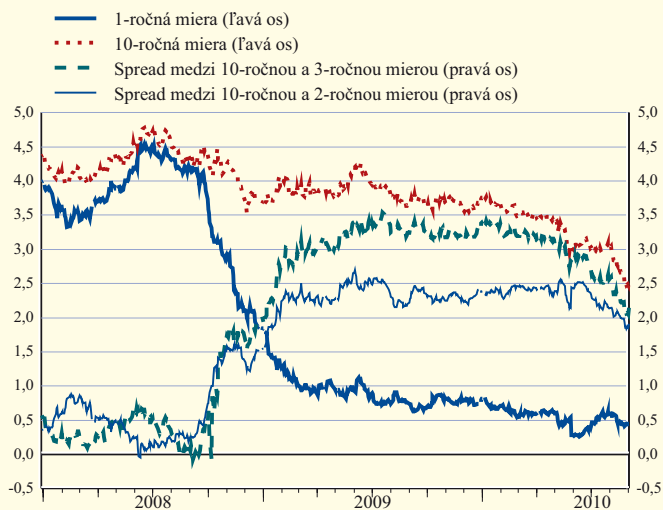
## G25 Spotové výnosové krivky eurozóny

(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.

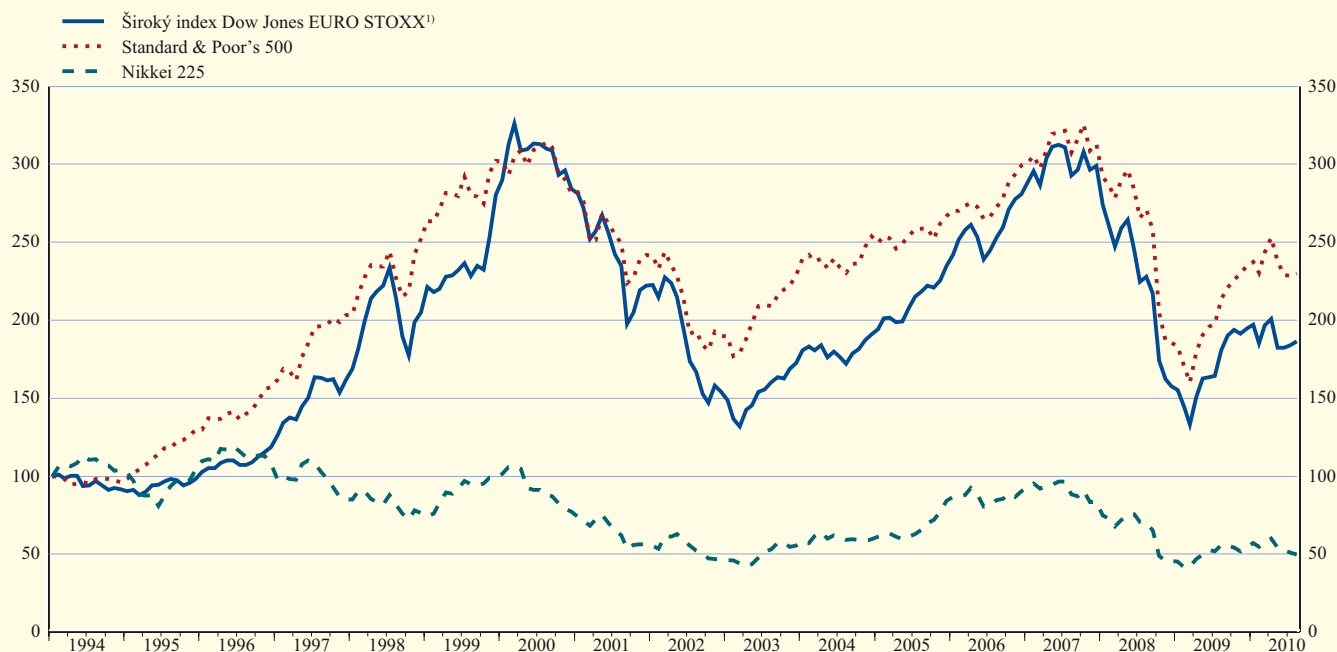
## 4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

|           | Indexy Dow Jones EURO STOXX <sup>1)</sup> |         |                                    |                                 |                                   |                |                    |           |                              |                     |                      |                    | Spojené štáty               | Japon-<br>sko |
|-----------|-------------------------------------------|---------|------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------|--------------------|-----------|------------------------------|---------------------|----------------------|--------------------|-----------------------------|---------------|
|           | Benchmark                                 |         | Indexy hlavných sektorov ekonomiky |                                 |                                   |                |                    |           |                              |                     |                      |                    | Standard<br>& Poor's<br>500 | Nikkei<br>225 |
|           | Široký<br>index                           | 50      | Suroviny                           | Spotrebné<br>tovary<br>cyklické | Spotrebné<br>tovary<br>necyklické | Ropa<br>a plyn | Finančný<br>sektor | Priemysel | Techno-<br>logický<br>sektor | Sieťové<br>odvetvia | Teleko-<br>munikácie | Zdravot-<br>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 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      |
| Q2        | 261,1                                     | 2 735,7 | 446,3                              | 163,7                           | 312,9                             | 305,0          | 178,8              | 334,3     | 229,1                        | 349,6               | 372,2                | 412,0              | 1 134,6                     | 10 345,9      |
| 2009 Aug. | 250,7                                     | 2 702,7 | 377,6                              | 142,1                           | 261,8                             | 293,2          | 198,6              | 290,3     | 208,5                        | 365,7               | 387,2                | 364,1              | 1 009,7                     | 10 430,4      |
| Sep.      | 264,0                                     | 2 827,9 | 393,3                              | 149,5                           | 266,5                             | 308,7          | 210,2              | 312,5     | 227,2                        | 384,4               | 407,0                | 378,8              | 1 044,6                     | 10 302,9      |
| Okt.      | 268,7                                     | 2 865,5 | 403,7                              | 150,1                           | 277,5                             | 314,2          | 216,0              | 318,4     | 221,3                        | 375,4               | 415,0                | 393,6              | 1 067,7                     | 10 066,2      |
| Nov.      | 265,4                                     | 2 843,8 | 415,4                              | 149,5                           | 280,0                             | 315,3          | 208,7              | 313,6     | 209,9                        | 369,8               | 414,5                | 391,5              | 1 088,1                     | 9 641,0       |
| Dec.      | 270,1                                     | 2 907,6 | 447,0                              | 155,0                           | 290,9                             | 321,1          | 204,3              | 321,0     | 211,0                        | 380,5               | 419,8                | 412,4              | 1 110,4                     | 10 169,0      |
| 2010 Jan. | 273,5                                     | 2 922,7 | 449,4                              | 158,9                           | 295,7                             | 329,8          | 204,6              | 331,6     | 223,1                        | 384,1               | 407,4                | 425,5              | 1 123,6                     | 10 661,6      |
| Feb.      | 257,0                                     | 2 727,5 | 427,9                              | 154,3                           | 285,3                             | 309,8          | 183,9              | 312,3     | 222,7                        | 360,9               | 386,8                | 415,0              | 1 089,2                     | 10 175,1      |
| 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      |
| Jún       | 253,2                                     | 2 641,7 | 438,1                              | 160,4                           | 319,5                             | 292,7          | 167,5              | 330,0     | 218,3                        | 330,5               | 361,6                | 406,1              | 1 083,4                     | 9 786,1       |
| Júl       | 255,1                                     | 2 669,5 | 435,0                              | 160,8                           | 320,8                             | 289,3          | 178,0              | 324,2     | 212,3                        | 320,3               | 369,7                | 389,2              | 1 079,8                     | 9 456,8       |
| Aug.      | 258,9                                     | 2 712,2 | 441,5                              | 163,2                           | 315,6                             | 296,0          | 183,7              | 324,9     | 206,8                        | 328,5               | 392,2                | 383,1              | 1 087,3                     | 9 268,2       |

## 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 cien<sup>1)</sup>

|                          | Spolu               |                                                |      |        |        | Spolu (s. o.; percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu) |                         |                             |                                      |                    |        | Informatívne položky:<br>Regulované ceny <sup>2)</sup> |                    |
|--------------------------|---------------------|------------------------------------------------|------|--------|--------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|--------------------|--------|--------------------------------------------------------|--------------------|
|                          | Index:<br>2005 =100 | Spolu                                          |      | Tovary | Služby | Spolu                                                             | Spracované<br>potraviny | Nespracova-<br>né potraviny | Priemyselné<br>tovary bez<br>energií | Energie<br>(s. n.) | Služby | HICP spolu<br>bez regulo-<br>vaných cien               | Regulované<br>ceny |
|                          |                     | Spolu bez<br>nesprac.<br>potravín a<br>energií |      |        |        |                                                                   |                         |                             |                                      |                    |        |                                                        |                    |
| Podiel v % <sup>3)</sup> | 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                     | Q2                  | 108,3                                          | 0,2  | 1,5    | -1,2   | 2,2                                                               | 0,3                     | 0,1                         | -0,8                                 | 0,1                | 0,7    | 0,5                                                    | 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                                                    | 1,2                |
|                          | Q4                  | 108,6                                          | 0,4  | 1,0    | -0,4   | 1,7                                                               | 0,2                     | 0,1                         | 0,1                                  | 0,1                | 0,3    | 0,4                                                    | 0,8                |
| 2010                     | Q1                  | 108,6                                          | 1,1  | 0,9    | 0,9    | 1,5                                                               | 0,5                     | 0,0                         | 0,8                                  | 0,0                | 3,0    | 0,3                                                    | 0,4                |
|                          | Q2                  | 110,0                                          | 1,5  | 0,8    | 1,7    | 1,2                                                               | 0,6                     | 0,3                         | 0,7                                  | 0,2                | 3,9    | 0,3                                                    | 1,3                |
| 2010                     | Mar.                | 109,4                                          | 1,4  | 0,9    | 1,3    | 1,6                                                               | 0,4                     | 0,0                         | 0,6                                  | 0,0                | 2,6    | 0,3                                                    | 0,4                |
|                          | Apr.                | 109,9                                          | 1,5  | 0,8    | 1,8    | 1,2                                                               | 0,2                     | 0,1                         | 0,5                                  | 0,1                | 2,0    | -0,1                                                   | 1,2                |
|                          | Máj                 | 110,0                                          | 1,6  | 0,9    | 1,9    | 1,3                                                               | 0,1                     | 0,2                         | -0,6                                 | 0,1                | 0,6    | 0,1                                                    | 1,4                |
|                          | Jún                 | 110,0                                          | 1,4  | 0,9    | 1,5    | 1,3                                                               | 0,1                     | 0,2                         | 0,2                                  | 0,1                | -0,4   | 0,1                                                    | 1,4                |
|                          | Júl                 | 109,7                                          | 1,7  | 1,0    | 2,0    | 1,4                                                               | 0,2                     | 0,1                         | 0,5                                  | 0,1                | 0,0    | 0,2                                                    | 2,0                |
|                          | Aug. <sup>4)</sup>  | .                                              | 1,6  | .      | .      | .                                                                 | .                       | .                           | .                                    | .                  | .      | .                                                      | .                  |

|                          | Tovar                                               |                         |                           |                    |                                      |         | Služby  |         |         |                                 |                                 |       |
|--------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------------------------------|---------------------------------|-------|
|                          | Potraviny<br>(vrát. alkoholických nápojov a tabaku) |                         |                           | Priemyselné tovary |                                      |         | Bývanie |         | Doprava | Pošty a<br>telekomu-<br>nikácie | Rekreácia<br>a osobné<br>služby | Rôzne |
|                          | Spolu                                               | Spracované<br>potraviny | Nespracované<br>potraviny | Spolu              | Priemyselné<br>tovary bez<br>energií | Energie |         | Nájomné |         |                                 |                                 |       |
| Podiel v % <sup>3)</sup> | 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 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   |
| Q2                       | 0,7                                                 | 0,8                     | 0,7                       | 2,2                | 0,3                                  | 8,1     | 1,8     | 1,5     | 2,3     | -0,9                            | 0,8                             | 1,5   |
| 2010 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   |
| Máj                      | 0,7                                                 | 0,9                     | 0,4                       | 2,5                | 0,3                                  | 9,2     | 1,8     | 1,5     | 2,2     | -1,1                            | 0,9                             | 1,5   |
| Jún                      | 0,9                                                 | 0,9                     | 0,9                       | 1,8                | 0,4                                  | 6,2     | 1,8     | 1,5     | 2,3     | -1,1                            | 1,0                             | 1,5   |
| Júl                      | 1,3                                                 | 0,9                     | 1,9                       | 2,4                | 0,5                                  | 8,1     | 1,7     | 1,3     | 2,7     | -0,8                            | 1,0                             | 1,5   |

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 <sup>1)</sup> | Ceny nehnuteľností na bývanie <sup>2)</sup> |                    |
|--------------------------|------------------------------------------------|-------|--------------------|-------------------------------------------|----------------|-------------------|----------------------|------|------|---------|----------------------------|---------------------------------------------|--------------------|
|                          | Spolu (index: 2005 = 100)                      | Spolu |                    | Priemysel okrem stavebníctva a energetiky |                |                   |                      |      |      | Energia |                            |                                             |                    |
|                          |                                                |       |                    | Spolu                                     | Medzi-spotreba | Kapitálové tovary | Spotrebné tovary     |      |      |         |                            |                                             |                    |
|                          |                                                | Spolu | Dlhodobej spotreby |                                           |                |                   | Krátkodobej spotreby |      |      |         |                            |                                             |                    |
| Podiel v % <sup>3)</sup> | 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               | 1,4                  | 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                  | 2,4  | 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  | 14,2    | 3,8                        | 1,5                                         |                    |
| 2009                     | 108,6                                          | -5,1  | -5,4               | -2,8                                      | -5,3           | 0,4               | -2,0                 | 1,2  | -2,5 | -11,7   | 0,1                        | -3,1                                        |                    |
| 2009 Q2                  | 108,2                                          | -5,8  | -6,8               | -3,0                                      | -5,8           | 0,7               | -2,0                 | 1,5  | -2,5 | -13,6   | -0,2                       | -3,1 <sup>4)</sup>                          |                    |
|                          | Q3                                             | 108,0 | -7,9               | -7,4                                      | -4,1           | -7,5              | -0,1                 | -2,6 | 1,0  | -3,1    | -18,2                      | -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                                        | -3,0 <sup>4)</sup> |
| 2010 Q1                  | 109,6                                          | -0,2  | 1,7                | -0,5                                      | -0,4           | -0,5              | -0,5                 | 0,3  | -0,7 | 0,3     | 0,2                        | -                                           |                    |
|                          | Q2                                             | 111,5 | 3,0                | 3,8                                       | 1,6            | 3,7               | 0,2                  | 0,0  | 0,6  | -0,1    | 7,0                        | -                                           | -                  |
| 2010 Jan.                | 109,3                                          | -1,0  | 0,9                | -1,0                                      | -1,5           | -0,6              | -0,7                 | 0,5  | -0,8 | -1,5    | -                          | -                                           |                    |
|                          | Feb.                                           | 109,4 | -0,4               | 1,5                                       | -0,5           | -0,4              | -0,5                 | -0,5 | 0,2  | -0,6    | -0,6                       | -                                           | -                  |
|                          | Mar.                                           | 110,1 | 0,9                | 2,7                                       | 0,1            | 0,8               | -0,3                 | -0,4 | 0,3  | -0,5    | 3,0                        | -                                           | -                  |
|                          | Apr.                                           | 111,1 | 2,8                | 3,7                                       | 1,0            | 2,7               | 0,0                  | -0,3 | 0,4  | -0,4    | 7,8                        | -                                           | -                  |
|                          | Máj                                            | 111,5 | 3,1                | 4,1                                       | 1,7            | 3,9               | 0,3                  | 0,0  | 0,7  | -0,2    | 7,2                        | -                                           | -                  |
|                          | Jún                                            | 111,8 | 3,0                | 3,6                                       | 2,0            | 4,3               | 0,4                  | 0,2  | 0,8  | 0,1     | 6,1                        | -                                           | -                  |

### 3. Ceny komodít a deflátohy hrubého domáceho produktu<sup>1)</sup>

|            | Cenyropy <sup>5)</sup><br>(EUR za<br>barel) | Ceny neenergetických komodít      |           |                      |                                     |           |                      | Deflátoý HDP                         |       |              |                      |                                |                                          |                      |                      |
|------------|---------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|----------------------|-------------------------------------|-----------|----------------------|--------------------------------------|-------|--------------|----------------------|--------------------------------|------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|            |                                             | Vážené podľa dovozu <sup>6)</sup> |           |                      | Vážené podľa použitia <sup>7)</sup> |           |                      | Spolu<br>(s. o. Index<br>2000 = 100) | Spolu | Domáci dopyt |                      |                                |                                          | Export <sup>8)</sup> | Import <sup>9)</sup> |
|            |                                             | Spolu                             | Potraviny | Iné ako<br>potraviny | Spolu                               | Potraviny | Iné ako<br>potraviny |                                      |       | Spolu        | Súkromná<br>spotreba | Spotreba<br>verejnej<br>správy | Tvorba<br>hrubého<br>fixného<br>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                                | 6,0       | 38,2                 | 113,7                                | 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                  | 116,4                                | 2,4   | 2,3          | 2,3                  | 1,7                            | 2,7                                      | 1,6                  | 1,3                  |
| 2008       | 65,9                                        | 1,9                               | 18,4      | -4,5                 | -1,7                                | 9,7       | -8,6                 | 118,8                                | 2,1   | 2,5          | 2,7                  | 2,5                            | 2,4                                      | 2,6                  | 3,8                  |
| 2009       | 44,6                                        | -18,5                             | -8,9      | -23,1                | -18,0                               | -11,5     | -22,8                | 119,9                                | 1,0   | 0,0          | -0,2                 | 2,1                            | -0,7                                     | -3,4                 | -5,9                 |
| 2009 Q2    | 43,8                                        | -24,5                             | -11,2     | -30,9                | -22,6                               | -10,0     | -31,4                | 119,9                                | 1,0   | -0,2         | -0,4                 | 1,6                            | -0,7                                     | -3,8                 | -7,0                 |
| Q3         | 48,1                                        | -18,5                             | -12,6     | -21,4                | -18,7                               | -15,2     | -21,3                | 120,0                                | 0,8   | -0,6         | -0,8                 | 2,5                            | -1,6                                     | -4,5                 | -8,3                 |
| Q4         | 51,2                                        | 3,1                               | 5,7       | 1,8                  | 2,4                                 | -1,1      | 5,0                  | 120,1                                | 0,3   | 0,0          | 0,1                  | 1,5                            | -1,1                                     | -2,9                 | -4,0                 |
| 2010 Q1    | 56,0                                        | 28,9                              | 7,4       | 42,6                 | 27,3                                | 7,4       | 46,5                 | 120,3                                | 0,3   | 0,1          | 1,3                  | 1,4                            | -0,3                                     | 2,4                  | 1,6                  |
| Q2         | 62,6                                        | 51,7                              | 12,5      | 76,0                 | 43,9                                | 14,0      | 71,6                 | 120,7                                | 0,7   | 0,9          | 1,8                  | 1,5                            | 0,7                                      | 4,8                  | 5,5                  |
| 2010 Mar.  | 59,1                                        | 34,5                              | 8,9       | 50,5                 | 31,5                                | 7,7       | 54,4                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |
| Apr.       | 64,0                                        | 52,0                              | 8,2       | 78,8                 | 43,9                                | 9,0       | 76,2                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |
| Máj        | 61,6                                        | 52,1                              | 11,5      | 77,8                 | 43,6                                | 12,0      | 73,8                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |
| Jún        | 62,2                                        | 51,1                              | 17,7      | 71,6                 | 44,2                                | 21,0      | 65,0                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |
| Júl        | 58,9                                        | 56,8                              | 26,0      | 74,1                 | 50,1                                | 32,0      | 65,1                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |
| Aug.       | 59,9                                        | 51,9                              | 27,9      | 64,5                 | 49,1                                | 40,5      | 55,5                 | -                                    | -     | -            | -                    | -                              | -                                        | -                    | -                    |

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 (domacia výroba plus import mínus export) v období 2004 až 2006. Experimentálne údaje (viac na <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

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

## 5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

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

(očistené od sezónnych vplyvov)

|         | Spolu (index:<br>2000 = 100)                               | Spolu | Za vybrané ekonomické aktivity                             |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
|---------|------------------------------------------------------------|-------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
|         |                                                            |       | Poľnohospodárstvo<br>poľovníctvo,<br>lesníctvo a rybárstvo | Ťažba nerastných<br>surovín, priemyselná<br>výroba a výroba<br>a rozvod elektriny,<br>plynu a vody | Stavebníctvo | Obchod, opravy,<br>hotely a reštaurácie,<br>doprava, pošty<br>a telekomunikácie | Finančné<br>sprostredkovanie<br>nehnuteľností,<br>prenájom<br>a obchodné činnosti | Verejná správa,<br>školské,<br>zdravotníctvo<br>a ostatné služby |
|         | 1                                                          | 2     | 3                                                          | 4                                                                                                  | 5            | 6                                                                               | 7                                                                                 | 8                                                                |
|         | Jednotkové náklady práce <sup>1)</sup>                     |       |                                                            |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
| 2008    | 115,3                                                      | 3,4   | 1,8                                                        | 5,1                                                                                                | 3,9          | 2,5                                                                             | 3,2                                                                               | 2,6                                                              |
| 2009    | 119,7                                                      | 3,8   | -1,9                                                       | 9,7                                                                                                | 1,0          | 4,9                                                                             | 0,8                                                                               | 2,6                                                              |
| 2009 Q2 | 120,1                                                      | 4,6   | -1,1                                                       | 13,8                                                                                               | 0,6          | 6,1                                                                             | 1,3                                                                               | 1,8                                                              |
| 2009 Q3 | 119,6                                                      | 3,3   | -2,8                                                       | 8,3                                                                                                | 0,2          | 3,7                                                                             | 0,1                                                                               | 3,4                                                              |
| 2009 Q4 | 119,5                                                      | 1,3   | -1,7                                                       | 1,2                                                                                                | 1,4          | 2,3                                                                             | 0,5                                                                               | 1,8                                                              |
| 2010 Q1 | 119,4                                                      | -0,6  | -0,7                                                       | -7,0                                                                                               | 1,6          | -0,4                                                                            | 1,1                                                                               | 1,4                                                              |
|         | Odmena na zamestnanca                                      |       |                                                            |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
| 2008    | 121,5                                                      | 3,1   | 3,9                                                        | 3,0                                                                                                | 4,4          | 2,7                                                                             | 2,7                                                                               | 3,4                                                              |
| 2009    | 123,3                                                      | 1,5   | 2,2                                                        | 0,2                                                                                                | 2,1          | 1,4                                                                             | 1,4                                                                               | 2,6                                                              |
| 2009 Q2 | 122,9                                                      | 1,4   | 2,4                                                        | 0,0                                                                                                | 2,6          | 2,0                                                                             | 1,9                                                                               | 1,9                                                              |
| 2009 Q3 | 123,6                                                      | 1,5   | 2,0                                                        | 0,4                                                                                                | 2,1          | 0,4                                                                             | 1,4                                                                               | 3,3                                                              |
| 2009 Q4 | 124,0                                                      | 1,3   | 2,3                                                        | 0,4                                                                                                | 1,7          | 1,0                                                                             | 1,8                                                                               | 2,1                                                              |
| 2010 Q1 | 124,3                                                      | 1,5   | 1,4                                                        | 2,1                                                                                                | 0,4          | 1,3                                                                             | 2,0                                                                               | 1,3                                                              |
|         | Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu <sup>2)</sup> |       |                                                            |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
| 2008    | 105,3                                                      | -0,3  | 2,1                                                        | -2,0                                                                                               | 0,5          | 0,2                                                                             | -0,5                                                                              | 0,8                                                              |
| 2009    | 103,0                                                      | -2,2  | 4,2                                                        | -8,6                                                                                               | 1,1          | -3,4                                                                            | 0,7                                                                               | 0,0                                                              |
| 2009 Q2 | 102,4                                                      | -3,1  | 3,5                                                        | -12,2                                                                                              | 2,0          | -3,8                                                                            | 0,6                                                                               | 0,0                                                              |
| 2009 Q3 | 103,4                                                      | -1,8  | 4,9                                                        | -7,3                                                                                               | 1,9          | -3,2                                                                            | 1,3                                                                               | -0,1                                                             |
| 2009 Q4 | 103,8                                                      | 0,0   | 4,1                                                        | -0,8                                                                                               | 0,4          | -1,2                                                                            | 1,2                                                                               | 0,3                                                              |
| 2010 Q1 | 104,1                                                      | 2,1   | 2,2                                                        | 9,8                                                                                                | -1,2         | 1,7                                                                             | 1,0                                                                               | -0,1                                                             |
|         | Odmena na odpracovanú hodinu                               |       |                                                            |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
| 2008    | 123,7                                                      | 3,1   | 2,8                                                        | 3,5                                                                                                | 3,8          | 2,7                                                                             | 2,3                                                                               | 3,1                                                              |
| 2009    | 127,5                                                      | 3,1   | 3,2                                                        | 4,5                                                                                                | 4,2          | 2,2                                                                             | 2,6                                                                               | 3,0                                                              |
| 2009 Q2 | 127,5                                                      | 3,5   | 2,5                                                        | 5,9                                                                                                | 4,6          | 2,9                                                                             | 3,2                                                                               | 2,6                                                              |
| 2009 Q3 | 127,8                                                      | 3,1   | 2,7                                                        | 4,8                                                                                                | 4,0          | 1,2                                                                             | 2,6                                                                               | 3,6                                                              |
| 2009 Q4 | 127,8                                                      | 2,1   | 3,2                                                        | 1,5                                                                                                | 3,8          | 1,4                                                                             | 2,5                                                                               | 2,3                                                              |
| 2010 Q1 | 128,0                                                      | 0,7   | 2,0                                                        | 0,0                                                                                                | -0,9         | 0,2                                                                             | 1,9                                                                               | 1,1                                                              |
|         | Hodinová produktivita práce <sup>2)</sup>                  |       |                                                            |                                                                                                    |              |                                                                                 |                                                                                   |                                                                  |
| 2008    | 108,0                                                      | -0,2  | 2,3                                                        | -1,6                                                                                               | 0,2          | 0,4                                                                             | -0,8                                                                              | 0,4                                                              |
| 2009    | 107,1                                                      | -0,9  | 4,3                                                        | -5,0                                                                                               | 2,9          | -2,7                                                                            | 1,9                                                                               | 0,3                                                              |
| 2009 Q2 | 106,7                                                      | -1,4  | 2,5                                                        | -7,2                                                                                               | 3,7          | -3,0                                                                            | 2,1                                                                               | 0,5                                                              |
| 2009 Q3 | 107,4                                                      | -0,5  | 5,0                                                        | -3,6                                                                                               | 3,5          | -2,6                                                                            | 2,7                                                                               | 0,0                                                              |
| 2009 Q4 | 107,5                                                      | 0,6   | 4,0                                                        | 0,1                                                                                                | 1,7          | -1,2                                                                            | 2,0                                                                               | 0,4                                                              |
| 2010 Q1 | 107,9                                                      | 1,4   | 3,4                                                        | 7,6                                                                                                | -2,3         | 0,9                                                                             | 0,7                                                                               | -0,6                                                             |

### 5. Hodinové náklady práce<sup>3)</sup>

|                          | Spolu<br>(s. o.; index:<br>2008 = 100) | Spolu | Podľa zložiek |                                         | Podľa vybraných ekonomických aktivít                                                               |              |        | Informatívna<br>položka:<br>ukazovateľ<br>dojednaných<br>miezd <sup>4)</sup> |
|--------------------------|----------------------------------------|-------|---------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------|------------------------------------------------------------------------------|
|                          |                                        |       | Platy a mzdy  | Sociálne<br>príspevky<br>zamestnávateľa | Ťažba nerastných<br>surovín, priemyselná<br>výroba a výroba<br>a rozvod elektriny,<br>plynu a vody | Stavebníctvo | Služby |                                                                              |
| Podiel v % <sup>5)</sup> | 100,0                                  | 100,0 | 75,2          | 24,8                                    | 32,4                                                                                               | 9,0          | 58,6   |                                                                              |
|                          | 1                                      | 2     | 3             | 4                                       | 5                                                                                                  | 6            | 7      | 8                                                                            |
| 2008                     | 100,0                                  | 3,5   | 3,6           | 3,4                                     | 3,8                                                                                                | 4,7          | 3,1    | 3,3                                                                          |
| 2009                     | 102,6                                  | 2,7   | 2,6           | 3,0                                     | 3,1                                                                                                | 3,7          | 2,3    | 2,7                                                                          |
| 2009 Q3                  | 102,9                                  | 2,6   | 2,7           | 2,6                                     | 3,5                                                                                                | 2,5          | 2,2    | 2,4                                                                          |
| 2009 Q4                  | 103,3                                  | 1,7   | 1,6           | 2,0                                     | 0,6                                                                                                | 3,3          | 2,1    | 2,2                                                                          |
| 2010 Q1                  | 104,0                                  | 2,1   | 2,0           | 2,1                                     | 1,8                                                                                                | 2,1          | 2,2    | 1,8                                                                          |
| 2010 Q2                  | .                                      | .     | .             | .                                       | .                                                                                                  | .            | .      | 1,8                                                                          |

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 <sup>1)</sup> |                      |                      |
|                                                                                                 |         | Spolu        | Súkromná spotreba | Spotreba verejnej správy | Tvorba hrubého fixného kapitálu | Zmeny zásob <sup>2)</sup> | Spolu                             | Export <sup>1)</sup> | Import <sup>1)</sup> |
|                                                                                                 | 1       | 2            | 3                 | 4                        | 5                               | 6                         | 7                                 | 8                    | 9                    |
| <b>Bežné ceny (mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov)</b>                                     |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2006                                                                                            | 8 565,2 | 8 467,0      | 4 874,3           | 1 732,6                  | 1 833,5                         | 26,6                      | 98,1                              | 3 454,7              | 3 356,6              |
| 2007                                                                                            | 9 023,5 | 8 884,7      | 5 072,4           | 1 802,2                  | 1 969,3                         | 40,9                      | 138,8                             | 3 735,6              | 3 596,9              |
| 2008                                                                                            | 9 244,7 | 9 142,9      | 5 231,0           | 1 891,2                  | 1 995,1                         | 25,6                      | 101,8                             | 3 859,0              | 3 757,1              |
| 2009                                                                                            | 8 959,4 | 8 837,1      | 5 165,9           | 1 978,4                  | 1 758,5                         | -65,8                     | 122,4                             | 3 248,2              | 3 125,9              |
| 2009 Q2                                                                                         | 2 231,7 | 2 201,7      | 1 288,9           | 492,9                    | 440,9                           | -21,1                     | 30,0                              | 789,5                | 759,5                |
| Q3                                                                                              | 2 244,2 | 2 208,1      | 1 290,3           | 499,0                    | 435,2                           | -16,5                     | 36,1                              | 814,5                | 778,4                |
| Q4                                                                                              | 2 249,1 | 2 207,2      | 1 298,8           | 497,2                    | 430,4                           | -19,2                     | 42,0                              | 836,7                | 794,8                |
| 2010 Q1                                                                                         | 2 259,8 | 2 230,7      | 1 308,1           | 502,4                    | 429,7                           | -9,5                      | 29,1                              | 875,4                | 846,3                |
| Q2                                                                                              | 2 289,2 | 2 265,5      | 1 321,6           | 505,7                    | 439,9                           | -1,7                      | 23,7                              | 926,9                | 903,2                |
| <b>Percento HDP</b>                                                                             |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2009                                                                                            | 100,0   | 98,6         | 57,7              | 22,1                     | 19,6                            | -0,7                      | 1,4                               | -                    | -                    |
| <b>Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očistené od sezónnych vplyvov<sup>3)</sup>)</b> |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| <i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>                                              |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2009 Q2                                                                                         | -0,1    | -0,7         | 0,0               | 0,6                      | -2,0                            | -                         | -                                 | -1,3                 | -2,8                 |
| Q3                                                                                              | 0,4     | 0,3          | -0,1              | 0,5                      | -1,1                            | -                         | -                                 | 2,8                  | 2,6                  |
| Q4                                                                                              | 0,2     | -0,1         | 0,2               | -0,1                     | -1,2                            | -                         | -                                 | 2,0                  | 1,3                  |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,3     | 0,9          | 0,2               | 0,2                      | -0,4                            | -                         | -                                 | 2,4                  | 4,0                  |
| Q2                                                                                              | 1,0     | 0,9          | 0,5               | 0,5                      | 1,8                             | -                         | -                                 | 4,4                  | 4,4                  |
| <i>Medziročná zmena v %</i>                                                                     |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2006                                                                                            | 3,0     | 2,9          | 2,1               | 2,0                      | 5,4                             | -                         | -                                 | 8,6                  | 8,5                  |
| 2007                                                                                            | 2,9     | 2,6          | 1,7               | 2,2                      | 4,6                             | -                         | -                                 | 6,3                  | 5,6                  |
| 2008                                                                                            | 0,5     | 0,4          | 0,4               | 2,3                      | -0,8                            | -                         | -                                 | 0,9                  | 0,7                  |
| 2009                                                                                            | -4,1    | -3,4         | -1,1              | 2,4                      | -11,3                           | -                         | -                                 | -13,1                | -11,7                |
| 2009 Q2                                                                                         | -4,9    | -3,8         | -1,1              | 2,6                      | -12,2                           | -                         | -                                 | -16,8                | -14,6                |
| Q3                                                                                              | -4,0    | -3,3         | -1,2              | 2,6                      | -11,8                           | -                         | -                                 | -13,4                | -12,1                |
| Q4                                                                                              | -2,0    | -2,7         | -0,4              | 1,7                      | -9,3                            | -                         | -                                 | -4,7                 | -6,5                 |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,8     | 0,4          | 0,3               | 1,2                      | -4,6                            | -                         | -                                 | 5,9                  | 5,0                  |
| Q2                                                                                              | 1,9     | 2,0          | 0,8               | 1,1                      | -1,0                            | -                         | -                                 | 12,0                 | 12,8                 |
| <i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>                |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2009 Q2                                                                                         | -0,1    | -0,7         | 0,0               | 0,1                      | -0,4                            | -0,4                      | 0,6                               | -                    | -                    |
| Q3                                                                                              | 0,4     | 0,3          | -0,1              | 0,1                      | -0,2                            | 0,5                       | 0,1                               | -                    | -                    |
| Q4                                                                                              | 0,2     | -0,1         | 0,1               | 0,0                      | -0,2                            | 0,0                       | 0,3                               | -                    | -                    |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,3     | 0,9          | 0,1               | 0,1                      | -0,1                            | 0,8                       | -0,6                              | -                    | -                    |
| Q2                                                                                              | 1,0     | 0,9          | 0,3               | 0,1                      | 0,3                             | 0,2                       | 0,1                               | -                    | -                    |
| <i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>                |         |              |                   |                          |                                 |                           |                                   |                      |                      |
| 2006                                                                                            | 3,0     | 2,9          | 1,2               | 0,4                      | 1,1                             | 0,2                       | 0,2                               | -                    | -                    |
| 2007                                                                                            | 2,9     | 2,5          | 0,9               | 0,5                      | 1,0                             | 0,1                       | 0,3                               | -                    | -                    |
| 2008                                                                                            | 0,5     | 0,4          | 0,2               | 0,5                      | -0,2                            | -0,2                      | 0,1                               | -                    | -                    |
| 2009                                                                                            | -4,1    | -3,4         | -0,6              | 0,5                      | -2,4                            | -0,8                      | -0,7                              | -                    | -                    |
| 2009 Q2                                                                                         | -4,9    | -3,7         | -0,6              | 0,5                      | -2,6                            | -1,0                      | -1,2                              | -                    | -                    |
| Q3                                                                                              | -4,0    | -3,3         | -0,7              | 0,5                      | -2,5                            | -0,6                      | -0,7                              | -                    | -                    |
| Q4                                                                                              | -2,0    | -2,7         | -0,2              | 0,4                      | -2,0                            | -0,9                      | 0,7                               | -                    | -                    |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,8     | 0,4          | 0,2               | 0,3                      | -0,9                            | 0,9                       | 0,4                               | -                    | -                    |
| Q2                                                                                              | 1,9     | 2,0          | 0,4               | 0,2                      | -0,2                            | 1,5                       | -0,1                              | -                    | -                    |

Zdroj: Eurostat.

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

2) Vrátane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

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

## 5.2 Ponuka a dopyt

## 2. Pridaná hodnota podľa ekonomickej činnosti

|                                                                                                 | Hrubá pridaná hodnota (základné ceny) |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  | Dane mínus<br>dotácie<br>produktov |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
|                                                                                                 | Spolu                                 | Poľno-<br>hospodárstvo,<br>poľovníctvo,<br>lesníctvo<br>a rybárstvo | Ťažba nerastných<br>surovín,<br>priemyselná výroba<br>a výroba a rozvod<br>elektriny, plynu a vody | Stavebníctvo | Obchod,<br>opravy, hotely<br>a reštaurácie,<br>doprava, pošty<br>a telekomunikácie | Finančné,<br>sprostredkovanie<br>nehnuteľností,<br>prenájom<br>a obchodné inosti | Verejná správa,<br>školské,<br>zdravotníctvo<br>a ostatné služby |                                    |
|                                                                                                 | 1                                     | 2                                                                   | 3                                                                                                  | 4            | 5                                                                                  | 6                                                                                | 7                                                                | 8                                  |
| <b>Bežné ceny (mld. EUR; očištené od sezónnych vplyvov)</b>                                     |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2006                                                                                            | 7 651,5                               | 140,7                                                               | 1 564,0                                                                                            | 478,1        | 1 598,2                                                                            | 2 138,6                                                                          | 1 732,0                                                          | 913,6                              |
| 2007                                                                                            | 8 065,2                               | 153,2                                                               | 1 653,7                                                                                            | 510,3        | 1 671,5                                                                            | 2 274,5                                                                          | 1 802,1                                                          | 958,3                              |
| 2008                                                                                            | 8 299,3                               | 147,9                                                               | 1 653,5                                                                                            | 528,6        | 1 732,3                                                                            | 2 355,5                                                                          | 1 881,6                                                          | 945,4                              |
| 2009                                                                                            | 8 067,7                               | 133,2                                                               | 1 430,3                                                                                            | 512,1        | 1 669,8                                                                            | 2 365,5                                                                          | 1 956,8                                                          | 891,7                              |
| 2009 Q2                                                                                         | 2 011,3                               | 33,4                                                                | 352,5                                                                                              | 128,9        | 417,5                                                                              | 590,6                                                                            | 488,4                                                            | 220,4                              |
| Q3                                                                                              | 2 021,9                               | 32,5                                                                | 360,1                                                                                              | 127,3        | 418,1                                                                              | 592,7                                                                            | 491,3                                                            | 222,2                              |
| Q4                                                                                              | 2 023,9                               | 32,7                                                                | 362,1                                                                                              | 125,4        | 417,3                                                                              | 594,1                                                                            | 492,4                                                            | 225,3                              |
| 2010 Q1                                                                                         | 2 036,5                               | 33,7                                                                | 367,8                                                                                              | 123,0        | 419,5                                                                              | 596,0                                                                            | 496,6                                                            | 223,2                              |
| Q2                                                                                              | 2 057,6                               | 33,5                                                                | 377,6                                                                                              | 124,3        | 423,5                                                                              | 598,4                                                                            | 500,4                                                            | 231,5                              |
| <i>Percento pridanej hodnoty</i>                                                                |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2009                                                                                            | 100,0                                 | 1,7                                                                 | 17,7                                                                                               | 6,3          | 20,7                                                                               | 29,3                                                                             | 24,3                                                             | -                                  |
| <b>Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očištené od sezónnych vplyvov<sup>1)</sup>)</b> |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| <i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>                                              |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2009 Q2                                                                                         | -0,2                                  | -0,3                                                                | -1,1                                                                                               | -1,5         | 0,0                                                                                | 0,1                                                                              | 0,5                                                              | 0,2                                |
| Q3                                                                                              | 0,4                                   | 0,3                                                                 | 2,2                                                                                                | -1,5         | 0,1                                                                                | 0,1                                                                              | 0,2                                                              | 0,6                                |
| Q4                                                                                              | 0,1                                   | -0,2                                                                | 0,6                                                                                                | -1,6         | -0,1                                                                               | 0,0                                                                              | 0,3                                                              | 1,0                                |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,6                                   | 0,9                                                                 | 2,3                                                                                                | -1,5         | 0,3                                                                                | 0,2                                                                              | 0,4                                                              | -1,8                               |
| Q2                                                                                              | 0,8                                   | -0,5                                                                | 1,9                                                                                                | 0,5          | 0,9                                                                                | 0,6                                                                              | 0,3                                                              | 2,4                                |
| <i>Medziročná zmena v %</i>                                                                     |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2006                                                                                            | 3,0                                   | 0,0                                                                 | 3,7                                                                                                | 2,9          | 2,9                                                                                | 4,1                                                                              | 1,5                                                              | 3,1                                |
| 2007                                                                                            | 3,1                                   | 1,2                                                                 | 3,4                                                                                                | 2,1          | 3,6                                                                                | 4,0                                                                              | 1,8                                                              | 0,8                                |
| 2008                                                                                            | 0,7                                   | 0,2                                                                 | -2,0                                                                                               | -1,8         | 1,4                                                                                | 1,7                                                                              | 1,9                                                              | -1,3                               |
| 2009                                                                                            | -4,2                                  | 1,9                                                                 | -13,3                                                                                              | -5,7         | -5,1                                                                               | -1,6                                                                             | 1,4                                                              | -3,0                               |
| 2009 Q2                                                                                         | -5,0                                  | 1,6                                                                 | -16,5                                                                                              | -5,4         | -5,5                                                                               | -1,8                                                                             | 1,5                                                              | -3,9                               |
| Q3                                                                                              | -4,1                                  | 2,2                                                                 | -13,0                                                                                              | -5,5         | -5,0                                                                               | -1,6                                                                             | 1,3                                                              | -3,0                               |
| Q4                                                                                              | -2,2                                  | 1,8                                                                 | -6,9                                                                                               | -5,1         | -3,4                                                                               | -0,9                                                                             | 1,4                                                              | -0,2                               |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,9                                   | 0,7                                                                 | 3,9                                                                                                | -5,9         | 0,3                                                                                | 0,5                                                                              | 1,4                                                              | 0,0                                |
| Q2                                                                                              | 1,8                                   | 0,5                                                                 | 7,1                                                                                                | -4,0         | 1,3                                                                                | 1,0                                                                              | 1,2                                                              | 2,2                                |
| <i>Príspevky k medzištvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>           |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2009 Q2                                                                                         | -0,2                                  | 0,0                                                                 | -0,2                                                                                               | -0,1         | 0,0                                                                                | 0,0                                                                              | 0,1                                                              | -                                  |
| Q3                                                                                              | 0,4                                   | 0,0                                                                 | 0,4                                                                                                | -0,1         | 0,0                                                                                | 0,0                                                                              | 0,1                                                              | -                                  |
| Q4                                                                                              | 0,1                                   | 0,0                                                                 | 0,1                                                                                                | -0,1         | 0,0                                                                                | 0,0                                                                              | 0,1                                                              | -                                  |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,6                                   | 0,0                                                                 | 0,4                                                                                                | -0,1         | 0,1                                                                                | 0,1                                                                              | 0,1                                                              | -                                  |
| Q2                                                                                              | 0,8                                   | 0,0                                                                 | 0,4                                                                                                | 0,0          | 0,2                                                                                | 0,2                                                                              | 0,1                                                              | -                                  |
| <i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>                |                                       |                                                                     |                                                                                                    |              |                                                                                    |                                                                                  |                                                                  |                                    |
| 2006                                                                                            | 3,0                                   | 0,0                                                                 | 0,8                                                                                                | 0,2          | 0,6                                                                                | 1,1                                                                              | 0,3                                                              | -                                  |
| 2007                                                                                            | 3,1                                   | 0,0                                                                 | 0,7                                                                                                | 0,1          | 0,7                                                                                | 1,1                                                                              | 0,4                                                              | -                                  |
| 2008                                                                                            | 0,7                                   | 0,0                                                                 | -0,4                                                                                               | -0,1         | 0,3                                                                                | 0,5                                                                              | 0,4                                                              | -                                  |
| 2009                                                                                            | -4,2                                  | 0,0                                                                 | -2,7                                                                                               | -0,4         | -1,1                                                                               | -0,4                                                                             | 0,3                                                              | -                                  |
| 2009 Q2                                                                                         | -5,0                                  | 0,0                                                                 | -3,4                                                                                               | -0,3         | -1,2                                                                               | -0,5                                                                             | 0,3                                                              | -                                  |
| Q3                                                                                              | -4,1                                  | 0,0                                                                 | -2,6                                                                                               | -0,3         | -1,0                                                                               | -0,5                                                                             | 0,3                                                              | -                                  |
| Q4                                                                                              | -2,2                                  | 0,0                                                                 | -1,3                                                                                               | -0,3         | -0,7                                                                               | -0,3                                                                             | 0,3                                                              | -                                  |
| 2010 Q1                                                                                         | 0,9                                   | 0,0                                                                 | 0,7                                                                                                | -0,4         | 0,1                                                                                | 0,1                                                                              | 0,3                                                              | -                                  |
| Q2                                                                                              | 1,8                                   | 0,0                                                                 | 1,3                                                                                                | -0,3         | 0,3                                                                                | 0,3                                                                              | 0,3                                                              | -                                  |

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

|                          |  | Spolu                                                      | Priemysel okrem stavebníctva       |       |       |                                           |       |                    |                      |                  |                       | Staveb-<br>níctvo |         |                         |
|--------------------------|--|------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------|-------|-------------------------------------------|-------|--------------------|----------------------|------------------|-----------------------|-------------------|---------|-------------------------|
|                          |  |                                                            | Spolu<br>(index:<br>2005 =<br>100) | Spolu |       | Priemysel okrem stavebníctva a energetiky |       |                    |                      |                  |                       |                   | Energia |                         |
|                          |  |                                                            |                                    |       |       | Priemyselná<br>výroba                     | Spolu | Medzi-<br>spotreba | Kapitálové<br>tovary | Spotrebné tovary |                       |                   |         |                         |
|                          |  |                                                            |                                    |       |       |                                           |       |                    |                      | Spolu            | Dlhodobej<br>spotreby |                   |         | Krátkodobej<br>spotreby |
| Podiel v % <sup>1)</sup> |  | 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                                       | 3,8   | 6,6                | 2,4                  | 1,4              | 2,5                   | -0,9              | 1,3     |                         |
| 2008                     |  | -2,5                                                       | 106,2                              | -1,8  | -1,9  | -2,0                                      | -3,5  | -0,2               | -2,0                 | -5,7             | -1,4                  | 0,3               | -5,3    |                         |
| 2009                     |  | -13,8                                                      | 90,4                               | -14,9 | -15,9 | -16,4                                     | -19,2 | -21,0              | -5,0                 | -17,5            | -3,0                  | -5,5              | -8,2    |                         |
| 2009 Q3                  |  | -13,7                                                      | 90,9                               | -14,4 | -15,2 | -15,7                                     | -18,3 | -21,0              | -4,0                 | -18,4            | -1,9                  | -5,7              | -9,1    |                         |
| 2009 Q4                  |  | -7,3                                                       | 92,1                               | -7,4  | -8,0  | -8,4                                      | -6,7  | -14,0              | -2,6                 | -10,1            | -1,5                  | -3,8              | -5,9    |                         |
| 2010 Q1                  |  | 2,0                                                        | 94,4                               | 4,9   | 5,1   | 5,2                                       | 8,2   | 2,8                | 3,6                  | 0,0              | 4,1                   | 3,0               | -9,7    |                         |
| 2010 Q2                  |  | 6,3                                                        | 96,7                               | 9,2   | 9,3   | 9,3                                       | 14,1  | 8,9                | 3,6                  | 4,7              | 3,5                   | 6,3               | -3,7    |                         |
| 2010 Jan.                |  | -0,2                                                       | 94,2                               | 2,2   | 2,3   | 2,6                                       | 4,9   | 0,0                | 1,8                  | -2,6             | 2,3                   | 1,1               | -10,4   |                         |
| 2010 Feb.                |  | 0,9                                                        | 93,6                               | 4,4   | 4,7   | 4,8                                       | 7,3   | 3,2                | 2,8                  | 1,0              | 3,0                   | 2,5               | -14,1   |                         |
| 2010 Mar.                |  | 5,2                                                        | 95,3                               | 7,8   | 8,1   | 7,8                                       | 11,9  | 4,8                | 6,0                  | 1,5              | 6,7                   | 5,8               | -5,1    |                         |
| 2010 Apr.                |  | 6,0                                                        | 96,0                               | 9,5   | 9,7   | 9,8                                       | 15,8  | 9,1                | 3,0                  | 0,3              | 3,4                   | 5,2               | -5,9    |                         |
| 2010 Máj                 |  | 6,2                                                        | 97,2                               | 10,0  | 9,9   | 10,0                                      | 14,9  | 9,0                | 4,4                  | 6,6              | 4,1                   | 7,5               | -6,8    |                         |
| 2010 Jún                 |  | 6,8                                                        | 97,0                               | 8,2   | 8,4   | 8,3                                       | 11,7  | 8,5                | 3,5                  | 7,2              | 3,0                   | 6,1               | 1,6     |                         |
|                          |  | Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.) |                                    |       |       |                                           |       |                    |                      |                  |                       |                   |         |                         |
| 2010 Jan.                |  | 1,7                                                        | -                                  | 2,4   | 1,9   | 0,6                                       | 2,4   | 3,2                | 1,2                  | 2,6              | 1,1                   | 3,3               | -1,7    |                         |
| 2010 Feb.                |  | -1,1                                                       | -                                  | -0,7  | 0,6   | 0,9                                       | 0,5   | -1,2               | -0,1                 | -0,5             | -0,1                  | -0,1              | -6,0    |                         |
| 2010 Mar.                |  | 2,4                                                        | -                                  | 1,8   | 1,6   | 1,6                                       | 2,4   | 1,9                | 1,5                  | 0,4              | 1,8                   | -1,6              | 6,5     |                         |
| 2010 Apr.                |  | 0,3                                                        | -                                  | 0,8   | 0,5   | 0,9                                       | 2,1   | 1,7                | -1,3                 | -0,3             | -1,3                  | -0,7              | 0,1     |                         |
| 2010 Máj                 |  | 0,7                                                        | -                                  | 1,2   | 0,6   | 0,4                                       | 0,8   | 1,4                | 0,9                  | 3,1              | 0,7                   | 2,1               | -0,8    |                         |
| 2010 Jún                 |  | 0,8                                                        | -                                  | -0,1  | -0,5  | -0,2                                      | -0,7  | 0,2                | -0,2                 | -1,0             | -0,1                  | 0,2               | 2,1     |                         |

|                          |      | Nové objednávky<br>v priemysle                             |       | Priemyselný obrat                        |       | Maloobchodný predaj (okrem paliva do automobilov) |                                        |       |                                             |                                   |                         | Registrácie nových<br>osobných automobilov     |       |       |
|--------------------------|------|------------------------------------------------------------|-------|------------------------------------------|-------|---------------------------------------------------|----------------------------------------|-------|---------------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------|-------|-------|
|                          |      | Priemyselná výroba <sup>2)</sup><br>(v bežných cenách)     |       | Priemyselná výroba<br>(v bežných cenách) |       | V bežných<br>cenách                               | V stálych cenách                       |       |                                             |                                   |                         | Spolu<br>(s.o.; v ti-<br>sícoch) <sup>3)</sup> | Spolu |       |
|                          |      | Spolu<br>(s. o.; index:<br>2005 = 100)                     | Spolu | Spolu<br>(s. o.; index:<br>2005 = 100)   | Spolu | Spolu                                             | Spolu<br>(s. o.; index:<br>2005 = 100) | Spolu | Potraviny<br>nápoje,<br>tabakové<br>výrobky | Ostatné tovary bez potravín       |                         |                                                |       |       |
|                          |      |                                                            |       |                                          |       |                                                   |                                        |       |                                             | Textil,<br>výrobky<br>odevy, obuv | Vybavenie<br>domácností |                                                |       |       |
| Podiel v % <sup>1)</sup> |      | 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                     |      | 119,9                                                      | 8,6   | 115,0                                    | 6,5   | 2,6                                               | 104,3                                  | 1,8   | 0,0                                         | 3,1                               | 4,0                     | 3,1                                            | 968   | -0,6  |
| 2008                     |      | 113,2                                                      | -5,3  | 116,9                                    | 1,9   | 1,7                                               | 103,4                                  | -0,8  | -1,9                                        | -0,1                              | -1,8                    | -1,9                                           | 896   | -7,0  |
| 2009                     |      | 87,7                                                       | -22,8 | 95,5                                     | -18,5 | -2,7                                              | 101,6                                  | -1,8  | -1,6                                        | -1,9                              | -1,2                    | -3,8                                           | 926   | 3,2   |
| 2009                     | Q3   | 90,8                                                       | -21,4 | 95,8                                     | -18,9 | -3,5                                              | 101,5                                  | -2,0  | -1,4                                        | -2,5                              | -2,8                    | -3,2                                           | 962   | 10,1  |
|                          | Q4   | 92,1                                                       | -2,8  | 97,5                                     | -9,3  | -1,5                                              | 101,8                                  | -0,5  | -0,5                                        | -0,6                              | 0,6                     | -0,7                                           | 965   | 20,7  |
| 2010                     | Q1   | 95,2                                                       | 13,8  | 101,2                                    | 6,3   | 0,8                                               | 102,2                                  | 1,0   | 1,4                                         | 0,9                               | 3,4                     | 1,0                                            | 892   | 7,5   |
|                          | Q2   | 102,8                                                      | 22,7  | 105,1                                    | 13,0  | 1,2                                               | 102,1                                  | 0,8   | 0,2                                         | 1,3                               | 0,7                     | 2,7                                            | 826   | -10,6 |
| 2010                     | Jan. | 92,2                                                       | 7,5   | 99,4                                     | 1,1   | -0,9                                              | 102,0                                  | -0,2  | 0,7                                         | -0,6                              | 2,2                     | -1,6                                           | 859   | 8,3   |
|                          | Feb. | 94,0                                                       | 12,6  | 100,5                                    | 6,0   | 0,5                                               | 102,0                                  | 0,7   | 0,6                                         | 0,9                               | 2,9                     | 0,6                                            | 879   | 2,9   |
|                          | Mar. | 99,4                                                       | 20,5  | 103,6                                    | 11,0  | 2,8                                               | 102,7                                  | 2,4   | 2,8                                         | 2,3                               | 5,5                     | 4,0                                            | 939   | 10,3  |
|                          | Apr. | 99,2                                                       | 22,1  | 101,5                                    | 10,0  | 0,3                                               | 101,8                                  | 0,0   | -0,9                                        | 0,5                               | 0,0                     | 1,0                                            | 839   | -10,0 |
|                          | Máj  | 103,2                                                      | 23,0  | 106,1                                    | 13,0  | 1,5                                               | 102,4                                  | 1,3   | 0,9                                         | 1,6                               | -1,2                    | 4,0                                            | 786   | -13,2 |
|                          | Jún  | 105,9                                                      | 22,9  | 107,6                                    | 15,6  | 1,7                                               | 102,3                                  | 1,2   | 0,5                                         | 1,8                               | 3,2                     | 3,1                                            | 853   | -8,8  |
|                          |      | Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.) |       |                                          |       |                                                   |                                        |       |                                             |                                   |                         |                                                |       |       |
| 2010                     | Feb. | -                                                          | 2,0   | -                                        | 1,1   | 0,2                                               | -                                      | 0,1   | -0,1                                        | 0,2                               | -0,7                    | 0,6                                            | -     | 2,3   |
|                          | Mar. | -                                                          | 5,7   | -                                        | 3,0   | 0,9                                               | -                                      | 0,6   | 0,5                                         | 0,6                               | 1,7                     | 1,5                                            | -     | 6,8   |
|                          | Apr. | -                                                          | -0,2  | -                                        | -2,0  | -1,0                                              | -                                      | -0,9  | -1,0                                        | -0,8                              | -2,5                    | -1,1                                           | -     | -10,6 |
|                          | Máj  | -                                                          | 4,1   | -                                        | 4,5   | 0,6                                               | -                                      | 0,6   | 0,8                                         | 0,4                               | -0,6                    | 1,3                                            | -     | -6,3  |
|                          | Jún  | -                                                          | 2,6   | -                                        | 1,4   | 0,0                                               | -                                      | -0,1  | -0,6                                        | 0,3                               | 2,2                     | -0,1                                           | -     | 8,5   |

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

## 5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny,<sup>1)</sup> ak nie je uvedené inak, očistené od sezónnych vplyvov)

### 5. Prieskumy medzi podnikateľmi<sup>2)</sup> a spotrebiteľmi

|      | Indikátor ekono-<br>mického sen-<br>timentu <sup>3)</sup> (dlho-<br>dobý priemer<br>=100) | Priemysel                    |                    |                                |                      |                                                         | Indikátor spotrebiteľskej dôvery <sup>3)</sup> |                                                      |                                                        |                                                                |                                         |     |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----|
|      |                                                                                           | Indikátor dôvery v priemysle |                    |                                |                      | Využitie<br>výrobných<br>kapacít<br>(v %) <sup>4)</sup> | Spolu <sup>5)</sup>                            | Finančná<br>situácia<br>v najbližších<br>12 mesiacov | Ekonomická<br>situácia<br>v najbližších<br>12 mesiacov | Situácia ne-<br>zamestnanosti<br>v najbližších<br>12 mesiacoch | Úspory<br>v najbližších<br>12 mesiacoch |     |
|      |                                                                                           | Spolu <sup>5)</sup>          | Stav<br>objednávok | Zásoby<br>hotových<br>výrobkov | Očakávania<br>výroby |                                                         |                                                |                                                      |                                                        |                                                                |                                         |     |
|      | 1                                                                                         | 2                            | 3                  | 4                              | 5                    | 6                                                       | 7                                              | 8                                                    | 9                                                      | 10                                                             | 11                                      |     |
| 2006 | 107,3                                                                                     | 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 | 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  |
|      | Q2                                                                                        | 99,3                         | -6                 | -28                            | 0                    | 9                                                       | 76,5                                           | -17                                                  | -6                                                     | -18                                                            | 34                                      | -9  |
| 2010 | 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 |
|      | Jún                                                                                       | 98,9                         | -6                 | -26                            | 1                    | 9                                                       | -                                              | -17                                                  | -7                                                     | -20                                                            | 32                                      | -9  |
|      | Júl                                                                                       | 101,1                        | -4                 | -21                            | 0                    | 9                                                       | 77,4                                           | -14                                                  | -7                                                     | -14                                                            | 27                                      | -9  |
|      | Aug.                                                                                      | 101,8                        | -4                 | -19                            | 1                    | 8                                                       | -                                              | -11                                                  | -5                                                     | -9                                                             | 23                                      | -8  |

|           | Indikátor dôvery v stavebníctve |                 |                          | Indikátor dôvery v maloobchode |                                |             |                                  | Indikátor dôvery v službách |                     |                              |                                   |
|-----------|---------------------------------|-----------------|--------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------|----------------------------------|-----------------------------|---------------------|------------------------------|-----------------------------------|
|           | Spolu <sup>5)</sup>             | Stav objednávok | Očakávania zamestnanosti | Spolu <sup>5)</sup>            | Súčasná podnikateľská situácia | Objem zásob | Očakávaná podnikateľská situácia | Spolu <sup>5)</sup>         | 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 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                                 |
| Q2        | -28                             | -40             | -16                      | -4                             | -5                             | 8           | 0                                | 4                           | 1                   | 4                            | 8                                 |
| 2010 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                      | -6                             | -7                             | 10          | -1                               | 4                           | -1                  | 4                            | 8                                 |
| Jún       | -30                             | -43             | -17                      | -6                             | -7                             | 7           | -3                               | 4                           | 2                   | 4                            | 5                                 |
| Júl       | -29                             | -42             | -16                      | -4                             | -6                             | 7           | 1                                | 7                           | 5                   | 9                            | 6                                 |
| Aug.      | -29                             | -39             | -20                      | -4                             | -5                             | 7           | 1                                | 7                           | 6                   | 8                            | 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 (stĺpce 4 a 17) a nezamestnanosti (stĺpec 10) použité s opačnými znamienkami.

## 5.3 Trh práce<sup>1)</sup>

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak; očistené od sezónnych vplyvov)

### 1. Zamestnanosť z hľadiska počtu zamestnaných osôb

|                                                      | Hospodárstvo        |       | Podľa postavenia v zamestnaní |                                  | Podľa sektora ekonomiky                               |                                                                                        |              |                                                                        |                                                                        |                                                          |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
|                                                      | Spolu (v miliónoch) | 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 % <sup>2)</sup>                             | 100,0               | 100,0 | 85,3                          | 14,7                             | 3,8                                                   | 17,1                                                                                   | 7,5          | 25,5                                                                   | 16,1                                                                   | 30,0                                                     |
|                                                      | 1                   | 2     | 3                             | 4                                | 5                                                     | 6                                                                                      | 7            | 8                                                                      | 9                                                                      | 10                                                       |
| 2007                                                 | 146,754             | 1,8   | 2,0                           | 0,7                              | -1,6                                                  | 0,3                                                                                    | 3,6          | 1,9                                                                    | 4,3                                                                    | 1,3                                                      |
| 2008                                                 | 147,846             | 0,7   | 0,9                           | -0,3                             | -1,8                                                  | 0,0                                                                                    | -2,3         | 1,2                                                                    | 2,3                                                                    | 1,1                                                      |
| 2009                                                 | 145,079             | -1,9  | -1,8                          | -2,1                             | -2,2                                                  | -5,1                                                                                   | -6,7         | -1,8                                                                   | -2,2                                                                   | 1,3                                                      |
| 2009 Q2                                              | 145,362             | -1,9  | -1,9                          | -2,0                             | -1,9                                                  | -5,0                                                                                   | -7,3         | -1,8                                                                   | -2,4                                                                   | 1,4                                                      |
| Q3                                                   | 144,587             | -2,2  | -2,2                          | -2,2                             | -2,5                                                  | -6,1                                                                                   | -7,2         | -1,9                                                                   | -2,8                                                                   | 1,4                                                      |
| Q4                                                   | 144,258             | -2,1  | -2,1                          | -2,2                             | -2,1                                                  | -6,1                                                                                   | -5,4         | -2,2                                                                   | -2,1                                                                   | 1,1                                                      |
| 2010 Q1                                              | 144,261             | -1,3  | -1,3                          | -0,9                             | -1,5                                                  | -5,4                                                                                   | -4,8         | -1,3                                                                   | -0,5                                                                   | 1,5                                                      |
| Medzikvartálne zmeny v percentuálnych bodoch (s. o.) |                     |       |                               |                                  |                                                       |                                                                                        |              |                                                                        |                                                                        |                                                          |
| 2009 Q2                                              | -0,752              | -0,5  | -0,5                          | -0,5                             | -0,7                                                  | -1,7                                                                                   | -1,3         | -0,5                                                                   | -0,7                                                                   | 0,4                                                      |
| Q3                                                   | -0,775              | -0,5  | -0,5                          | -0,6                             | -1,2                                                  | -1,7                                                                                   | -1,7         | -0,3                                                                   | -0,5                                                                   | 0,3                                                      |
| Q4                                                   | -0,329              | -0,2  | -0,2                          | -0,3                             | 0,3                                                   | -1,1                                                                                   | -0,4         | -0,6                                                                   | 0,2                                                                    | 0,2                                                      |
| 2010 Q1                                              | 0,004               | 0,0   | -0,1                          | 0,4                              | 0,1                                                   | -0,9                                                                                   | -1,5         | 0,0                                                                    | 0,5                                                                    | 0,5                                                      |

### 2. Zamestnanosť z hľadiska počtu odpracovaných hodín

|                                                      | Hospodárstvo        |       | Podľa postavenia v zamestnaní |                                  | Podľa sektora ekonomiky                               |                                                                                        |              |                                                                        |                                                                        |                                                          |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
|                                                      | Spolu (v miliónoch) | 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 % <sup>2)</sup>                             | 100,0               | 100,0 | 80,4                          | 19,6                             | 5,0                                                   | 17,1                                                                                   | 8,4          | 26,9                                                                   | 15,6                                                                   | 27,0                                                     |
|                                                      | 1                   | 2     | 3                             | 4                                | 5                                                     | 6                                                                                      | 7            | 8                                                                      | 9                                                                      | 10                                                       |
| 2007                                                 | 237 005,4           | 1,8   | 2,0                           | 0,8                              | -2,3                                                  | 0,6                                                                                    | 3,6          | 1,9                                                                    | 4,3                                                                    | 1,1                                                      |
| 2008                                                 | 238 642,1           | 0,7   | 1,0                           | -0,6                             | -2,0                                                  | -0,5                                                                                   | -2,0         | 1,0                                                                    | 2,6                                                                    | 1,4                                                      |
| 2009                                                 | 230 970,5           | -3,2  | -3,3                          | -2,7                             | -2,2                                                  | -8,7                                                                                   | -8,3         | -2,5                                                                   | -3,4                                                                   | 1,1                                                      |
| 2009 Q2                                              | 57 761,5            | -3,6  | -3,8                          | -2,7                             | -0,9                                                  | -10,1                                                                                  | -8,8         | -2,6                                                                   | -3,8                                                                   | 1,0                                                      |
| Q3                                                   | 57 578,7            | -3,5  | -3,7                          | -2,7                             | -2,6                                                  | -9,8                                                                                   | -8,7         | -2,5                                                                   | -4,2                                                                   | 1,2                                                      |
| Q4                                                   | 57 653,2            | -2,6  | -2,8                          | -1,9                             | -2,1                                                  | -7,0                                                                                   | -6,7         | -2,2                                                                   | -2,9                                                                   | 0,9                                                      |
| 2010 Q1                                              | 57 622,3            | -0,6  | -0,6                          | -0,6                             | -2,6                                                  | -3,5                                                                                   | -3,7         | -0,6                                                                   | -0,2                                                                   | 2,0                                                      |
| Medzikvartálne zmeny v percentuálnych bodoch (s. o.) |                     |       |                               |                                  |                                                       |                                                                                        |              |                                                                        |                                                                        |                                                          |
| 2009 Q2                                              | -215,7              | -0,4  | -0,5                          | 0,1                              | 0,0                                                   | -1,9                                                                                   | -0,2         | -0,2                                                                   | -0,7                                                                   | 0,5                                                      |
| Q3                                                   | -182,8              | -0,3  | -0,3                          | -0,6                             | -1,3                                                  | -0,8                                                                                   | -1,1         | -0,4                                                                   | -0,5                                                                   | 0,5                                                      |
| Q4                                                   | 74,5                | 0,1   | 0,2                           | 0,0                              | -0,2                                                  | -0,3                                                                                   | -0,5         | 0,0                                                                    | 0,6                                                                    | 0,4                                                      |
| 2010 Q1                                              | -30,9               | -0,1  | 0,0                           | -0,1                             | -1,1                                                  | -0,5                                                                                   | -1,9         | 0,0                                                                    | 0,4                                                                    | 0,6                                                      |

### 3. Počet odpracovaných hodín na jednu zamestnanú osobu

|         | Hospodárstvo       |       | Podľa postavenia v zamestnaní |                                  | Podľa sektora ekonomiky                               |                                                                                        |              |                                                                        |                                                                        |                                                          |
|---------|--------------------|-------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
|         | Spolu (v tisícoch) | 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 |
|         | 1                  | 2     | 3                             | 4                                | 5                                                     | 6                                                                                      | 7            | 8                                                                      | 9                                                                      | 10                                                       |
| 2007    | 1,615              | 0,0   | 0,0                           | 0,2                              | -0,7                                                  | 0,3                                                                                    | 0,0          | 0,0                                                                    | 0,0                                                                    | -0,1                                                     |
| 2008    | 1,614              | -0,1  | 0,1                           | -0,3                             | -0,2                                                  | -0,5                                                                                   | 0,3          | -0,2                                                                   | 0,3                                                                    | 0,3                                                      |
| 2009    | 1,592              | -1,4  | -1,5                          | -0,6                             | -0,1                                                  | -3,8                                                                                   | -1,7         | -0,7                                                                   | -1,2                                                                   | -0,3                                                     |
| 2009 Q2 | 0,397              | -1,7  | -2,0                          | -0,7                             | 1,0                                                   | -5,3                                                                                   | -1,6         | -0,9                                                                   | -1,5                                                                   | -0,5                                                     |
| Q3      | 0,398              | -1,4  | -1,6                          | -0,5                             | -0,1                                                  | -3,8                                                                                   | -1,6         | -0,6                                                                   | -1,4                                                                   | -0,2                                                     |
| Q4      | 0,400              | -0,5  | -0,7                          | 0,3                              | 0,1                                                   | -0,9                                                                                   | -1,4         | 0,0                                                                    | -0,8                                                                   | -0,1                                                     |
| 2010 Q1 | 0,399              | 0,7   | 0,7                           | 0,3                              | -1,2                                                  | 2,0                                                                                    | 1,2          | 0,8                                                                    | 0,2                                                                    | 0,6                                                      |

Zdroj: Eurostat.

1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.

2) V roku 2009.



## 5.3 Trh práce

### 4. Nezamestnanosť<sup>1)</sup>

(očistené od sezónnych vplyvov)

|                          | Spolu       |                    | Podľa veku <sup>2)</sup> |                    |             |                    | Podľa pohlavia <sup>3)</sup> |                    |             |                    |
|--------------------------|-------------|--------------------|--------------------------|--------------------|-------------|--------------------|------------------------------|--------------------|-------------|--------------------|
|                          | 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 % <sup>4)</sup> | 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               | 6,389                        | 7,5                | 6,488       | 9,4                |
| 2007                     | 11,679      | 7,5                | 9,127                    | 6,6                | 2,552       | 14,9               | 5,737                        | 6,7                | 5,942       | 8,5                |
| 2008                     | 11,891      | 7,6                | 9,265                    | 6,6                | 2,626       | 15,4               | 5,998                        | 6,9                | 5,893       | 8,3                |
| 2009                     | 14,866      | 9,4                | 11,646                   | 8,2                | 3,220       | 19,4               | 7,997                        | 9,3                | 6,869       | 9,6                |
| 2009 Q2                  | 14,762      | 9,3                | 11,535                   | 8,2                | 3,227       | 19,3               | 7,945                        | 9,2                | 6,817       | 9,5                |
| Q3                       | 15,294      | 9,7                | 11,993                   | 8,5                | 3,300       | 19,9               | 8,260                        | 9,6                | 7,034       | 9,8                |
| Q4                       | 15,517      | 9,8                | 12,250                   | 8,7                | 3,267       | 20,0               | 8,430                        | 9,8                | 7,087       | 9,9                |
| 2010 Q1                  | 15,671      | 9,9                | 12,419                   | 8,8                | 3,252       | 20,1               | 8,486                        | 9,8                | 7,185       | 10,0               |
| Q2                       | 15,821      | 10,0               | 12,618                   | 8,9                | 3,203       | 20,0               | 8,495                        | 9,9                | 7,327       | 10,2               |
| 2010 Feb.                | 15,673      | 9,9                | 12,400                   | 8,7                | 3,273       | 20,2               | 8,503                        | 9,9                | 7,170       | 10,0               |
| Mar.                     | 15,750      | 10,0               | 12,512                   | 8,8                | 3,237       | 20,0               | 8,491                        | 9,9                | 7,259       | 10,1               |
| Apr.                     | 15,785      | 10,0               | 12,539                   | 8,8                | 3,246       | 20,1               | 8,503                        | 9,9                | 7,282       | 10,1               |
| Máj                      | 15,838      | 10,0               | 12,626                   | 8,9                | 3,212       | 20,0               | 8,502                        | 9,9                | 7,336       | 10,2               |
| Jún                      | 15,841      | 10,0               | 12,690                   | 8,9                | 3,151       | 19,8               | 8,479                        | 9,8                | 7,362       | 10,2               |
| Júl                      | 15,833      | 10,0               | 12,729                   | 9,0                | 3,104       | 19,6               | 8,428                        | 9,8                | 7,405       | 10,3               |

Zdroj: Eurostat.

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

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

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

4) V roku 2009.

## 6.1 Prijmy, výdavky a deficit/prebytok<sup>1)</sup> (v % HDP)

### 1. Eurozóna – príjmy

|      | Spolu | Bežné príjmy |             |                         |               |                    |             |      |        |                 | Kapitálové príjmy |     | Informa-<br>tívna<br>položka:<br>fiskálne<br>bremeno <sup>2)</sup> |      |
|------|-------|--------------|-------------|-------------------------|---------------|--------------------|-------------|------|--------|-----------------|-------------------|-----|--------------------------------------------------------------------|------|
|      |       | 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 | 8,1    | 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 | 8,1    | 4,6             | 2,1               | 0,3 | 0,3                                                                | 41,1 |
| 2003 | 45,0  | 44,3         | 11,4        | 9,0                     | 2,3           | 13,5               | 0,4         | 15,7 | 8,2    | 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 | 8,1    | 4,5             | 2,1               | 0,5 | 0,4                                                                | 40,7 |
| 2005 | 44,8  | 44,3         | 11,5        | 8,7                     | 2,7           | 13,7               | 0,3         | 15,4 | 8,1    | 4,5             | 2,2               | 0,4 | 0,3                                                                | 40,9 |
| 2006 | 45,3  | 45,0         | 12,1        | 8,9                     | 3,0           | 13,9               | 0,3         | 15,3 | 8,0    | 4,5             | 2,1               | 0,3 | 0,3                                                                | 41,5 |
| 2007 | 45,4  | 45,1         | 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 | 8,0    | 4,5             | 2,1               | 0,2 | 0,3                                                                | 41,0 |
| 2009 | 44,5  | 44,2         | 11,3        | 9,2                     | 2,0           | 13,1               | 0,3         | 15,7 | 8,2    | 4,5             | 2,2               | 0,3 | 0,4                                                                | 40,5 |

### 2. Eurozóna – výdavky

|      | Spolu |                        | Bežné výdavky      |       |                    |                    |         |                            |            | Kapitálové výdavky      |                            |     |     | Informa-<br>tívna<br>položka:<br>primárne<br>výdavky <sup>3)</sup> |
|------|-------|------------------------|--------------------|-------|--------------------|--------------------|---------|----------------------------|------------|-------------------------|----------------------------|-----|-----|--------------------------------------------------------------------|
|      | Spolu | Odmeny<br>zamestnancom | Medzi-<br>spotreba | Úroky | Bežné<br>transfery | Sociálne<br>platby | Dotácie | Hradené<br>inštitúciami EÚ | Investície | Kapitálové<br>transfery | Hradené<br>inštitúciami EÚ |     |     |                                                                    |
|      |       |                        |                    |       |                    |                    |         |                            |            |                         |                            |     |     |                                                                    |
|      |       |                        |                    |       |                    |                    |         |                            |            |                         |                            |     |     |                                                                    |
| 1    | 2     | 3                      | 4                  | 5     | 6                  | 7                  | 8       | 9                          | 10         | 11                      | 12                         | 13  | 14  |                                                                    |
| 2001 | 47,5  | 43,6                   | 10,3               | 4,8   | 3,8                | 24,7               | 21,7    | 1,9                        | 0,5        | 3,9                     | 2,5                        | 1,4 | 0,0 | 43,7                                                               |
| 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 | 0,1 | 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  | 43,5                   | 10,4               | 5,0   | 3,1                | 25,1               | 22,3    | 1,7                        | 0,5        | 3,9                     | 2,5                        | 1,5 | 0,1 | 44,4                                                               |
| 2005 | 47,3  | 43,4                   | 10,4               | 5,1   | 3,0                | 25,0               | 22,3    | 1,7                        | 0,5        | 3,9                     | 2,5                        | 1,4 | 0,0 | 44,3                                                               |
| 2006 | 46,7  | 42,8                   | 10,2               | 5,0   | 2,9                | 24,8               | 22,0    | 1,7                        | 0,5        | 3,8                     | 2,5                        | 1,4 | 0,0 | 43,8                                                               |
| 2007 | 46,0  | 42,3                   | 10,0               | 5,0   | 3,0                | 24,3               | 21,6    | 1,6                        | 0,4        | 3,8                     | 2,6                        | 1,2 | 0,0 | 43,1                                                               |
| 2008 | 46,9  | 43,0                   | 10,1               | 5,1   | 3,0                | 24,8               | 22,0    | 1,6                        | 0,4        | 3,8                     | 2,5                        | 1,3 | 0,0 | 43,9                                                               |
| 2009 | 50,7  | 46,5                   | 10,8               | 5,6   | 2,8                | 27,3               | 24,2    | 1,8                        | 0,5        | 4,2                     | 2,8                        | 1,4 | 0,0 | 47,9                                                               |

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

|      | Deficit (-)/prebytok (+) |                              |                                     |                            |                                          | Primárny<br>deficit (-)/<br>prebytok (+) | Vládna spotreba <sup>4)</sup> |                        |                    |                                                      |                                 |                   |                        | Individuálna<br>spotreba |
|------|--------------------------|------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------|------------------------|--------------------------|
|      | Spolu                    | Ústredná<br>štátna<br>správa | Regio-<br>nálna<br>štátna<br>správa | Miestna<br>samo-<br>správa | Fondy<br>sociálneho<br>zabezpe-<br>čenia |                                          | Spolu                         | Odmeny<br>zamestnancom | Medzi-<br>spotreba | Materiálne<br>transfery<br>cez výro-<br>bcov na trhu | Spotreba<br>fixného<br>kapitálu | Predaj<br>(mínus) | Kolektívna<br>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                                      | 19,8                          | 10,3                   | 4,8                | 4,9                                                  | 1,8                             | 2,1               | 8,2                    | 11,7                     |
| 2002 | -2,6                     | -2,1                         | -0,5                                | -0,2                       | 0,2                                      | 0,9                                      | 20,2                          | 10,4                   | 4,9                | 5,1                                                  | 1,8                             | 2,1               | 8,3                    | 12,0                     |
| 2003 | -3,1                     | -2,4                         | -0,5                                | -0,2                       | 0,0                                      | 0,2                                      | 20,5                          | 10,5                   | 5,0                | 5,2                                                  | 1,9                             | 2,1               | 8,3                    | 12,2                     |
| 2004 | -3,0                     | -2,5                         | -0,4                                | -0,3                       | 0,1                                      | 0,1                                      | 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                   | 5,1                | 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                                      | 20,4                          | 10,1                   | 5,1                | 5,3                                                  | 1,9                             | 2,1               | 8,1                    | 12,3                     |
| 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                    | 13,2                     |

### 4. Krajiny eurozóny – deficit(-)/prebytok(+)<sup>5)</sup>

|      | 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). Prijmy, 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 Dlh<sup>1)</sup>  
(v % HDP)

## 1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

|      | Spolu | Finančné nástroje |         |                          |                        | Veritelia                        |      |                              |                 | Ostatní veritelia <sup>3)</sup> |
|------|-------|-------------------|---------|--------------------------|------------------------|----------------------------------|------|------------------------------|-----------------|---------------------------------|
|      |       | Mince a vklady    | Pôžičky | Krátkodobé cenné papiere | Dlhodobé cenné papiere | Tuzemskí veritelia <sup>2)</sup> |      |                              |                 |                                 |
|      |       |                   |         |                          |                        | 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                   | 43,8                             | 22,1 | 12,3                         | 9,5             | 25,4                            |
| 2001 | 68,2  | 2,8               | 12,4    | 4,0                      | 48,9                   | 42,0                             | 20,6 | 11,0                         | 10,4            | 26,2                            |
| 2002 | 67,9  | 2,7               | 11,8    | 4,6                      | 48,9                   | 40,5                             | 19,4 | 10,6                         | 10,5            | 27,4                            |
| 2003 | 69,0  | 2,1               | 12,4    | 5,0                      | 49,6                   | 39,7                             | 19,6 | 11,0                         | 9,1             | 29,3                            |
| 2004 | 69,4  | 2,2               | 12,0    | 5,0                      | 50,3                   | 38,2                             | 18,5 | 10,7                         | 9,0             | 31,2                            |
| 2005 | 70,0  | 2,4               | 11,8    | 4,7                      | 51,1                   | 36,3                             | 17,2 | 11,1                         | 7,9             | 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 | 69,3  | 2,3               | 11,0    | 6,7                      | 49,4                   | 32,4                             | 16,6 | 7,9                          | 7,8             | 37,0                            |
| 2009 | 78,7  | 2,4               | 11,9    | 8,6                      | 55,8                   | 36,6                             | 19,6 | 8,7                          | 8,2             | 42,2                            |

## 2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

|      | Spolu | Emitované <sup>4)</sup> |                          |                    |                               | 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  | 58,1                    | 5,8                      | 4,8                | 0,4                           | 6,5               | 62,7      | 6,2                       | 13,4                  | 27,8               | 28,0        | 67,4                       | 1,8          |
| 2001 | 68,2  | 57,0                    | 6,0                      | 4,7                | 0,4                           | 7,0               | 61,1      | 5,3                       | 13,7                  | 26,6               | 27,9        | 66,6                       | 1,5          |
| 2002 | 67,9  | 56,6                    | 6,2                      | 4,7                | 0,4                           | 7,6               | 60,3      | 5,2                       | 15,5                  | 25,3               | 27,2        | 66,7                       | 1,3          |
| 2003 | 69,0  | 56,9                    | 6,5                      | 5,1                | 0,6                           | 7,8               | 61,2      | 5,0                       | 14,9                  | 26,0               | 28,2        | 68,1                       | 0,9          |
| 2004 | 69,4  | 57,3                    | 6,6                      | 5,1                | 0,4                           | 7,8               | 61,6      | 4,6                       | 14,8                  | 26,2               | 28,4        | 68,6                       | 0,9          |
| 2005 | 70,0  | 57,6                    | 6,7                      | 5,2                | 0,5                           | 7,9               | 62,1      | 4,6                       | 14,8                  | 25,5               | 29,6        | 69,0                       | 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        | 67,6                       | 0,6          |
| 2007 | 65,9  | 53,9                    | 6,2                      | 5,2                | 0,5                           | 7,4               | 58,5      | 4,3                       | 14,6                  | 23,5               | 27,8        | 65,4                       | 0,5          |
| 2008 | 69,3  | 57,1                    | 6,6                      | 5,2                | 0,4                           | 10,2              | 59,2      | 4,4                       | 17,7                  | 23,3               | 28,3        | 68,6                       | 0,8          |
| 2009 | 78,7  | 64,9                    | 7,5                      | 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 dlhu<sup>1)</sup> (v % HDP)

### 1. Eurozóna – členenie podľa príčiny, finančného nástroja a sektora veriteľa

|      | Spolu | Príčina zmeny                 |                                    |                                    | Finančný nástroj |         |                          |                        | Veriteľ                        |      |                              |                                 |
|------|-------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------|---------|--------------------------|------------------------|--------------------------------|------|------------------------------|---------------------------------|
|      |       | Potreba pôžičky <sup>2)</sup> | Dôsledok zhodnotenia <sup>3)</sup> | Ostatné zmeny objemu <sup>4)</sup> | Obeživo a vklady | Pôžičky | Krátkodobé cenné papiere | Dlhodobé cenné papiere | Tuzemský veriteľ <sup>5)</sup> | PFI  | Ostatné finančné spoločnosti | Ostatní veritelia <sup>6)</sup> |
|      | 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 (+) <sup>7)</sup> | Úprava vzťahu deficitu a dlhu <sup>8)</sup> |                                                                   |                  |         |                              |                              |              |                            |                      |                          |     | Ostatné zmeny objemu | Ostatné <sup>9)</sup> |
|------|------------|----------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|------------------|---------|------------------------------|------------------------------|--------------|----------------------------|----------------------|--------------------------|-----|----------------------|-----------------------|
|      |            |                                        | Spolu                                       | Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy |                  |         |                              |                              |              |                            | Dôsledok zhodnotenia | Dôsledok výmenného kurzu |     |                      |                       |
|      |            |                                        |                                             | Spolu                                                             | Obeživo a vklady | Pôžičky | Cenné papiere <sup>10)</sup> | 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.  $[\text{dlh}(t) - \text{dlh}(t-1)] / \text{HDP}(t)$ .

2) Potreba pôžičky sa podľa definície rovná transakciám v rámci dlhu.

3) Zahŕňa, okrem vplyvu pohybu výmenných kurzov, aj účinky, ktoré vznikajú z úprav nominálnej hodnoty (napr. prémie alebo zľavy z emitovaných cenných papierov).

4) Zahŕňa predovšetkým dopad reklasifikácie podielov a určité typy prevzatia dlhu.

5) Rezidenti v krajine, ktorej vládla dlh emitovala.

6) Zahŕňa rezidentov iných krajín eurozóny ako krajiny, ktorej vládla 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/prebytok<sup>1)</sup> (v % HDP)

### 1. Eurozóna – štvrťročné príjmy

|      |    | Spolu | Bežné príjmy |               |                    |        |                 | Kapitálové príjmy |                 | Informatívna položka: fiškálne bremeno <sup>2)</sup> |      |
|------|----|-------|--------------|---------------|--------------------|--------|-----------------|-------------------|-----------------|------------------------------------------------------|------|
|      |    |       | Priame dane  | Nepriame dane | Sociálne príspevky | Predaj | Výnos z majetku |                   | Kapitálové dane |                                                      |      |
|      |    | 1     | 2            | 3             | 4                  | 5      | 6               | 7                 | 8               | 9                                                    | 10   |
| 2004 | Q1 | 41,3  | 40,9         | 9,5           | 12,9               | 15,3   | 1,7             | 0,6               | 0,4             | 0,3                                                  | 38,0 |
|      | Q2 | 44,7  | 43,9         | 11,9          | 12,9               | 15,3   | 2,0             | 1,1               | 0,8             | 0,6                                                  | 40,7 |
|      | Q3 | 42,8  | 42,3         | 10,7          | 12,8               | 15,3   | 1,9             | 0,7               | 0,5             | 0,3                                                  | 39,1 |
|      | Q4 | 48,9  | 48,0         | 12,9          | 14,2               | 16,1   | 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  | 43,6         | 11,5          | 13,2               | 15,1   | 2,0             | 1,1               | 0,6             | 0,3                                                  | 40,1 |
|      | Q3 | 43,5  | 42,8         | 11,1          | 13,0               | 15,2   | 1,9             | 0,7               | 0,7             | 0,3                                                  | 39,7 |
|      | Q4 | 49,0  | 48,2         | 13,3          | 14,2               | 16,1   | 2,9             | 0,8               | 0,7             | 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 | 45,3  | 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               | 15,1   | 2,0             | 0,8               | 0,5             | 0,3                                                  | 40,0 |
|      | Q4 | 49,3  | 48,7         | 14,0          | 14,2               | 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               | 0,4             | 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 | 43,7  | 43,3         | 12,2          | 12,8               | 14,8   | 1,9             | 0,8               | 0,5             | 0,3                                                  | 40,1 |
|      | Q4 | 49,6  | 49,1         | 14,4          | 14,1               | 15,7   | 3,0             | 0,9               | 0,5             | 0,3                                                  | 44,6 |
| 2008 | Q1 | 42,2  | 41,9         | 10,7          | 12,9               | 14,8   | 1,7             | 1,0               | 0,3             | 0,2                                                  | 38,6 |
|      | Q2 | 44,9  | 44,5         | 12,6          | 12,8               | 15,0   | 1,9             | 1,5               | 0,4             | 0,3                                                  | 40,7 |
|      | Q3 | 43,2  | 42,9         | 11,9          | 12,4               | 15,0   | 1,9             | 0,8               | 0,3             | 0,3                                                  | 39,7 |
|      | Q4 | 48,8  | 48,3         | 13,6          | 13,6               | 16,2   | 3,0             | 1,0               | 0,5             | 0,3                                                  | 43,7 |
| 2009 | Q1 | 41,9  | 41,8         | 10,3          | 12,5               | 15,4   | 1,8             | 1,0               | 0,2             | 0,2                                                  | 38,4 |
|      | Q2 | 44,4  | 43,8         | 11,5          | 12,6               | 15,5   | 2,0             | 1,5               | 0,6             | 0,5                                                  | 40,1 |
|      | Q3 | 42,6  | 42,2         | 10,9          | 12,3               | 15,5   | 2,0             | 0,8               | 0,3             | 0,3                                                  | 39,0 |
|      | Q4 | 48,5  | 47,9         | 12,7          | 13,7               | 16,4   | 3,2             | 1,0               | 0,7             | 0,5                                                  | 43,2 |
| 2010 | Q1 | 41,4  | 41,3         | 10,0          | 12,3               | 15,3   | 1,8             | 0,9               | 0,2             | 0,2                                                  | 38,0 |

### 2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

|      |    | Spolu | Bežné výdavky |                        |                    |       |                    |         | Kapitálové výdavky |                         |     | Deficit (-)/<br>prebytok (+) | Primárny<br>deficit (-)/<br>prebytok (+) |      |
|------|----|-------|---------------|------------------------|--------------------|-------|--------------------|---------|--------------------|-------------------------|-----|------------------------------|------------------------------------------|------|
|      |    |       | Spolu         | Odmeny<br>zamestnancom | Medzi-<br>spotreba | Úroky | Bežné<br>transfery |         | Investície         | Kapitálové<br>transfery |     |                              |                                          |      |
|      |    |       |               |                        |                    |       | Sociálne           | Dotácie |                    |                         |     |                              |                                          |      |
|      |    | 1     | 2             | 3                      | 4                  | 5     | 6                  | 7       | 8                  | 9                       | 10  | 11                           | 12                                       | 13   |
| 2004 | Q1 | 46,3  | 42,9          | 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                | 3,2   | 24,7               | 21,4    | 1,3                | 3,4                     | 2,3 | 1,1                          | -1,9                                     | 1,4  |
|      | Q3 | 46,0  | 42,6          | 9,9                    | 4,7                | 3,1   | 24,9               | 21,5    | 1,3                | 3,4                     | 2,4 | 1,0                          | -3,2                                     | -0,1 |
|      | Q4 | 50,8  | 45,6          | 11,0                   | 5,7                | 2,9   | 26,0               | 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 | 46,1  | 42,8          | 10,2                   | 4,9                | 3,2   | 24,5               | 21,3    | 1,1                | 3,4                     | 2,3 | 1,1                          | -1,9                                     | 1,3  |
|      | Q3 | 45,7  | 42,3          | 9,9                    | 4,8                | 3,0   | 24,6               | 21,3    | 1,2                | 3,4                     | 2,5 | 1,0                          | -2,2                                     | 0,8  |
|      | Q4 | 50,5  | 45,7          | 11,1                   | 5,8                | 2,7   | 26,0               | 22,5    | 1,3                | 4,8                     | 3,1 | 1,7                          | -1,5                                     | 1,2  |
| 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 | 0,9                          | -0,1                                     | 3,0  |
|      | Q3 | 45,3  | 41,9          | 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 | 44,3  | 41,1          | 9,8                    | 4,5                | 2,9   | 23,9               | 20,5    | 1,2                | 3,2                     | 2,0 | 1,2                          | -2,2                                     | 0,8  |
|      | Q2 | 44,6  | 41,4          | 9,9                    | 4,8                | 3,2   | 23,5               | 20,5    | 1,1                | 3,2                     | 2,3 | 0,9                          | 1,0                                      | 4,2  |
|      | Q3 | 44,5  | 41,1          | 9,5                    | 4,7                | 2,9   | 23,9               | 20,6    | 1,2                | 3,4                     | 2,5 | 0,9                          | -0,8                                     | 2,1  |
|      | Q4 | 50,3  | 45,2          | 10,6                   | 5,8                | 2,8   | 26,0               | 22,2    | 1,5                | 5,1                     | 3,4 | 1,7                          | -0,7                                     | 2,1  |
| 2008 | Q1 | 44,6  | 41,4          | 9,7                    | 4,6                | 3,0   | 24,1               | 20,5    | 1,2                | 3,2                     | 2,0 | 1,2                          | -2,4                                     | 0,6  |
|      | Q2 | 45,2  | 41,9          | 10,1                   | 4,9                | 3,2   | 23,7               | 20,6    | 1,1                | 3,3                     | 2,3 | 1,0                          | -0,3                                     | 2,9  |
|      | Q3 | 45,4  | 41,9          | 9,6                    | 4,8                | 3,1   | 24,4               | 21,2    | 1,2                | 3,5                     | 2,5 | 1,0                          | -2,2                                     | 0,9  |
|      | Q4 | 51,8  | 46,8          | 11,0                   | 6,1                | 2,8   | 26,9               | 23,0    | 1,4                | 5,0                     | 3,4 | 1,6                          | -3,0                                     | -0,2 |
| 2009 | Q1 | 48,4  | 44,9          | 10,5                   | 5,3                | 2,9   | 26,3               | 22,4    | 1,3                | 3,4                     | 2,2 | 1,2                          | -6,4                                     | -3,6 |
|      | Q2 | 50,1  | 46,1          | 10,9                   | 5,5                | 3,2   | 26,6               | 23,1    | 1,3                | 4,0                     | 2,7 | 1,3                          | -5,7                                     | -2,6 |
|      | Q3 | 49,2  | 45,3          | 10,3                   | 5,2                | 2,7   | 27,0               | 23,4    | 1,4                | 3,8                     | 2,6 | 1,1                          | -6,6                                     | -3,9 |
|      | Q4 | 54,7  | 49,4          | 11,4                   | 6,3                | 2,5   | 29,1               | 24,8    | 1,6                | 5,4                     | 3,4 | 1,9                          | -6,2                                     | -3,7 |
| 2010 | Q1 | 49,5  | 45,9          | 10,5                   | 5,2                | 2,8   | 27,4               | 23,3    | 1,4                | 3,6                     | 2,1 | 1,5                          | -8,0                                     | -5,2 |

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)

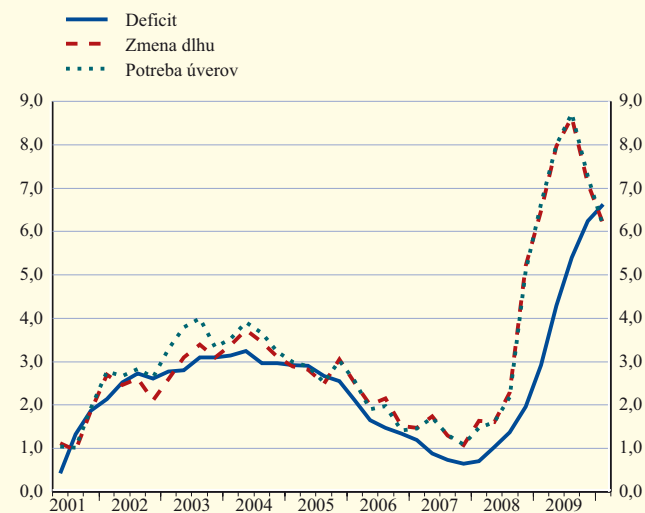
### 1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja<sup>1)</sup>

|      |    | Spolu | Finančné nástroje |         |                          |                        |
|------|----|-------|-------------------|---------|--------------------------|------------------------|
|      |    |       | Obeživo a vklady  | Pôžičky | Krátkodobé cenné papiere | Dlhodobé cenné papiere |
|      |    | 1     | 2                 | 3       | 4                        | 5                      |
| 2007 | Q2 | 68,6  | 2,2               | 11,2    | 5,1                      | 50,2                   |
|      | Q3 | 67,6  | 2,1               | 11,1    | 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                      | 48,6                   |
|      | Q4 | 69,3  | 2,3               | 11,0    | 6,7                      | 49,4                   |
| 2009 | Q1 | 72,8  | 2,3               | 11,3    | 7,9                      | 51,4                   |
|      | Q2 | 76,1  | 2,3               | 11,6    | 8,4                      | 53,7                   |
|      | Q3 | 77,9  | 2,3               | 11,8    | 9,2                      | 54,6                   |
|      | Q4 | 78,7  | 2,4               | 11,9    | 8,6                      | 55,8                   |
| 2010 | Q1 | 80,5  | 2,4               | 12,2    | 8,4                      | 57,6                   |

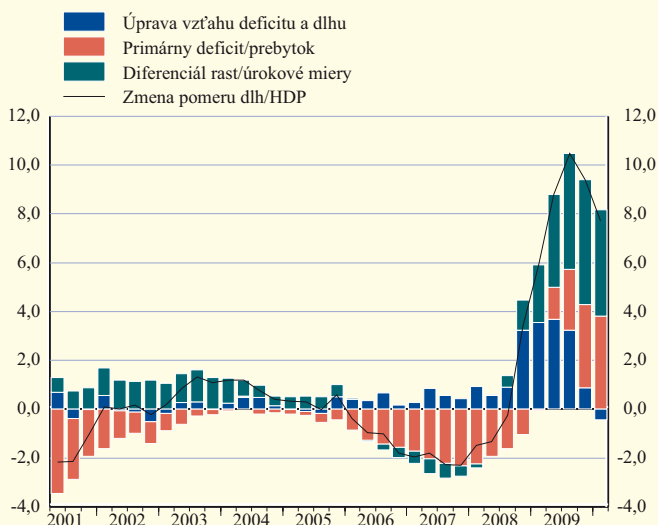
### 2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

|      |    | Zmena dlhu | Deficit (-)/<br>prebytok (+) | Úprava vzťahu deficitu a dlhu |                                                                   |                     |         |                  |                                    |         | Informatív-<br>na položka:<br>Potreba<br>úverov |                                 |
|------|----|------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------|---------|------------------|------------------------------------|---------|-------------------------------------------------|---------------------------------|
|      |    | 1          | 2                            | Spolu                         | Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy |                     |         |                  | Vplyvy preceňovania<br>a iné zmeny | Ostatné |                                                 |                                 |
|      |    |            |                              |                               | Spolu                                                             | Obeživo<br>a vklady | Pôžičky | Cenné<br>papiere |                                    |         |                                                 | Akcie a iné<br>majetkové účasti |
|      |    | 3          | 4                            | 5                             | 6                                                                 | 7                   | 8       | 9                | 10                                 | 11      |                                                 |                                 |
| 2007 | Q2 | 4,2        | 1,0                          | 5,2                           | 4,9                                                               | 4,1                 | 0,0     | 0,5              | 0,3                                | 0,6     | -0,3                                            | 3,5                             |
|      | Q3 | -0,6       | -0,8                         | -1,4                          | -1,4                                                              | -2,1                | 0,0     | 0,4              | 0,2                                | 0,1     | -0,1                                            | -0,6                            |
|      | Q4 | -3,6       | -0,7                         | -4,2                          | -2,9                                                              | -2,1                | 0,0     | -0,6             | -0,2                               | -0,1    | -1,2                                            | -3,4                            |
| 2008 | Q1 | 6,7        | -2,4                         | 4,3                           | 3,4                                                               | 2,0                 | 0,0     | 1,1              | 0,3                                | 0,1     | 0,9                                             | 6,6                             |
|      | Q2 | 4,0        | -0,3                         | 3,7                           | 3,9                                                               | 1,8                 | 0,3     | 1,3              | 0,4                                | 0,0     | -0,2                                            | 3,9                             |
|      | Q3 | 2,2        | -2,2                         | 0,0                           | -0,9                                                              | -1,6                | 0,0     | 0,2              | 0,5                                | 0,5     | 0,4                                             | 1,8                             |
|      | Q4 | 7,9        | -3,0                         | 5,0                           | 5,8                                                               | 0,8                 | 2,6     | 0,5              | 1,9                                | -0,1    | -0,8                                            | 8,0                             |
| 2009 | Q1 | 12,1       | -6,4                         | 5,6                           | 6,5                                                               | 5,1                 | -0,1    | 0,8              | 0,7                                | -1,1    | 0,2                                             | 13,2                            |
|      | Q2 | 9,9        | -5,7                         | 4,2                           | 3,3                                                               | 2,5                 | -0,6    | 0,1              | 1,2                                | 0,6     | 0,3                                             | 9,3                             |
|      | Q3 | 4,7        | -6,6                         | -1,9                          | -2,9                                                              | -3,1                | 0,7     | -0,1             | -0,4                               | 0,2     | 0,8                                             | 4,5                             |
|      | Q4 | 2,1        | -6,2                         | -4,1                          | -2,6                                                              | -2,7                | 0,0     | 0,0              | 0,1                                | -0,3    | -1,1                                            | 2,4                             |
| 2010 | Q1 | 8,3        | -8,0                         | 0,2                           | 0,7                                                               | 0,7                 | 0,0     | -0,4             | 0,4                                | -0,1    | -0,4                                            | 8,4                             |

## G28 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (kľúčavá 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) Stavový údaj za štvrťrok t predstavuje dlh za štvrťrok t a predchádzajúce tri štvrťroky, vyjadrený v percentách HDP.

# ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

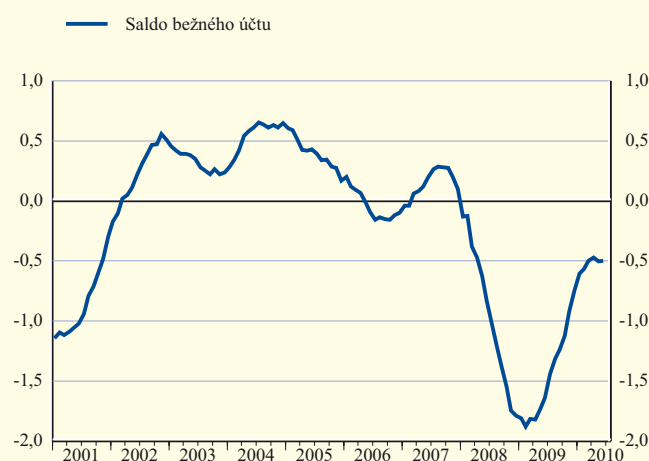
## 7.1 Súhrnná platobná bilancia<sup>1)</sup>

(mld. EUR; čisté transakcie)

|                                          | Bežný účet |       |        |        |                    | Kapi-<br>tálový<br>účet | Čisté prijaté/<br>poskytnuté<br>úvery voči<br>zvyšku sveta<br>(stĺpce 1+6) | Finančný účet |                      |                           |                      |                       |                    | Chyby<br>a omyly |
|------------------------------------------|------------|-------|--------|--------|--------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------------|---------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------|------------------|
|                                          | Spolu      | Tovar | Služby | Výnosy | Bežné<br>transfery |                         |                                                                            | Spolu         | Priame<br>investície | Portfóliové<br>investície | Finančné<br>deriváty | Ostatné<br>investície | Rezervné<br>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                                     | -55,9      | 40,7  | 29,9   | -38,2  | -88,2              | 6,2                     | -49,7                                                                      | 43,0          | -78,9                | 308,7                     | 42,1                 | -233,3                | 4,5                | 6,8              |
| 2009 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                                       | 6,8        | 20,5  | 9,1    | -3,1   | -19,7              | 1,2                     | 8,0                                                                        | -6,2          | 9,0                  | 53,9                      | 7,9                  | -76,9                 | -0,1               | -1,8             |
| 2010 Q1                                  | -25,4      | 2,8   | 3,3    | 3,3    | -34,8              | 2,6                     | -22,9                                                                      | 24,4          | -34,9                | 22,4                      | 1,8                  | 39,8                  | -4,6               | -1,6             |
| Q2                                       | -24,4      | 8,9   | 10,9   | -26,6  | -17,7              | 1,8                     | -22,6                                                                      | 23,9          | -31,0                | 99,8                      | -0,9                 | -45,1                 | 1,0                | -1,3             |
| 2009 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.                                     | -1,3       | 8,7   | 2,9    | 0,2    | -13,2              | -0,3                    | -1,6                                                                       | 1,1           | 3,8                  | 6,2                       | 1,6                  | -9,8                  | -0,6               | 0,5              |
| Nov.                                     | -2,4       | 5,5   | 1,2    | -3,1   | -6,0               | 1,0                     | -1,4                                                                       | 3,4           | -3,5                 | -7,3                      | -0,1                 | 13,0                  | 1,4                | -2,0             |
| Dec.                                     | 10,6       | 6,4   | 4,9    | -0,2   | -0,6               | 0,5                     | 11,0                                                                       | -10,6         | 8,8                  | 55,1                      | 6,4                  | -80,1                 | -0,8               | -0,4             |
| 2010 Jan.                                | -14,4      | -7,7  | 0,8    | 0,9    | -8,5               | 1,6                     | -12,8                                                                      | 32,0          | 9,2                  | 21,4                      | 3,6                  | -3,6                  | 1,5                | -19,2            |
| Feb.                                     | -8,7       | 4,2   | 1,2    | 1,9    | -16,1              | 0,8                     | -7,9                                                                       | -8,4          | -17,6                | 2,4                       | -0,7                 | 11,3                  | -3,7               | 16,3             |
| Mar.                                     | -2,2       | 6,2   | 1,3    | 0,4    | -10,2              | 0,1                     | -2,1                                                                       | 0,8           | -26,5                | -1,4                      | -1,0                 | 32,1                  | -2,5               | 1,3              |
| Apr.                                     | -7,5       | 2,9   | 3,2    | -5,8   | -7,7               | -0,2                    | -7,7                                                                       | 8,6           | -11,4                | 32,3                      | 0,3                  | -12,5                 | 0,0                | -1,0             |
| Máj                                      | -17,9      | 0,4   | 3,9    | -16,9  | -5,4               | 2,0                     | -16,0                                                                      | 16,3          | -12,4                | 64,4                      | -2,5                 | -33,1                 | -0,1               | -0,3             |
| Jún                                      | 1,0        | 5,6   | 3,8    | -3,9   | -4,6               | 0,0                     | 1,0                                                                        | -1,0          | -7,2                 | 3,2                       | 1,3                  | 0,6                   | 1,2                | 0,0              |
| 12-mesačné kumulované transakcie         |            |       |        |        |                    |                         |                                                                            |               |                      |                           |                      |                       |                    |                  |
| 2010 Jún                                 | -46,6      | 46,0  | 35,5   | -33,0  | -95,0              | 6,9                     | -39,7                                                                      | 29,6          | -80,6                | 254,3                     | 4,4                  | -145,1                | -3,4               | 10,1             |
| 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP |            |       |        |        |                    |                         |                                                                            |               |                      |                           |                      |                       |                    |                  |
| 2010 Jún                                 | -0,5       | 0,5   | 0,4    | -0,4   | -1,1               | 0,1                     | -0,4                                                                       | 0,3           | -0,9                 | 2,8                       | 0,0                  | -1,6                  | 0,0                | 0,1              |

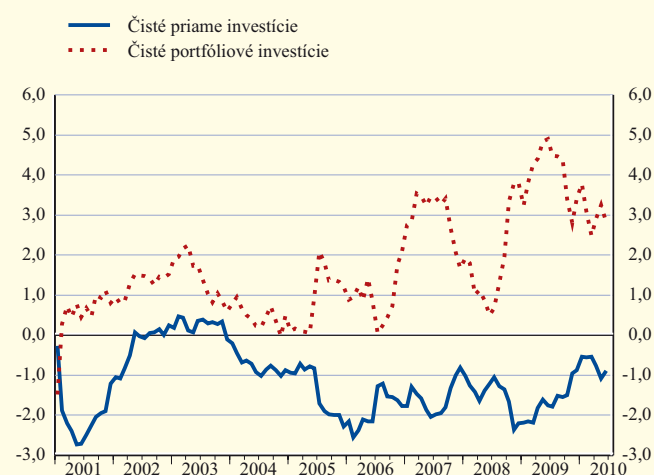
## G30 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet

(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



## G31 Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície

(12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



Zdroj: ECB.

1) Špôsob používania známeniek je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.



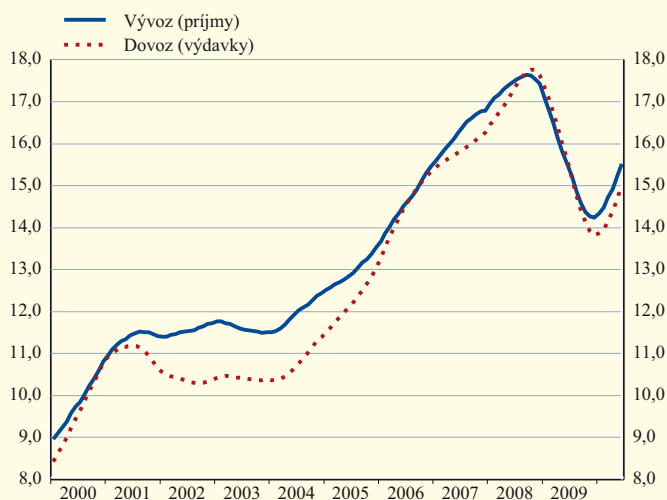
## 7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

### 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<br>pracov-<br>níkom |         | Platby<br>pracov-<br>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      | 2 269,9                                  | 2 325,8 | -55,9  | 1 291,2 | 1 250,5 | 469,8  | 439,9   | 416,0  | 454,2   | 92,9            | 6,1                        | 181,1   | 21,6                       | 19,0            | 12,8    |
| 2009 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        | 597,3                                    | 590,4   | 6,8    | 348,8   | 328,2   | 120,6  | 111,5   | 96,2   | 99,2    | 31,7            | 1,5                        | 51,4    | 5,7                        | 6,0             | 4,9     |
| 2010 Q1   | 579,0                                    | 604,4   | -25,4  | 348,7   | 346,0   | 110,1  | 106,8   | 99,1   | 95,7    | 21,0            | 1,4                        | 55,8    | 5,0                        | 5,1             | 2,5     |
| Q2        | 622,8                                    | 647,2   | -24,4  | 387,8   | 378,9   | 121,7  | 110,8   | 96,3   | 122,8   | 17,1            | .                          | 34,7    | .                          | 4,2             | 2,5     |
| 2010 Apr. | 195,4                                    | 202,9   | -7,5   | 122,9   | 120,0   | 38,2   | 35,0    | 30,2   | 36,0    | 4,1             | .                          | 11,8    | .                          | 0,7             | 0,9     |
| Máj       | 203,7                                    | 221,6   | -17,9  | 124,6   | 124,1   | 40,0   | 36,2    | 31,5   | 48,4    | 7,6             | .                          | 13,0    | .                          | 2,7             | 0,8     |
| Jún       | 223,7                                    | 222,7   | 1,0    | 140,3   | 134,7   | 43,4   | 39,6    | 34,6   | 38,5    | 5,4             | .                          | 9,9     | .                          | 0,8             | 0,8     |
|           | Očistené od sezónnych vplyvov            |         |        |         |         |        |         |        |         |                 |                            |         |                            |                 |         |
| 2009 Q4   | 568,6                                    | 575,7   | -7,1   | 332,7   | 317,6   | 117,3  | 108,5   | 92,1   | 101,8   | 26,5            | .                          | 47,8    | .                          | .               | .       |
| 2010 Q1   | 606,5                                    | 616,0   | -9,6   | 363,6   | 353,2   | 120,7  | 111,5   | 102,5  | 104,7   | 19,7            | .                          | 46,6    | .                          | .               | .       |
| Q2        | 625,9                                    | 643,5   | -17,6  | 390,7   | 384,5   | 122,8  | 113,3   | 93,8   | 104,4   | 18,6            | .                          | 41,2    | .                          | .               | .       |
| 2010 Apr. | 200,2                                    | 205,8   | -5,6   | 124,4   | 123,8   | 40,3   | 36,3    | 30,2   | 33,1    | 5,3             | .                          | 12,5    | .                          | .               | .       |
| Máj       | 212,8                                    | 220,2   | -7,4   | 132,2   | 129,3   | 41,4   | 38,1    | 31,0   | 37,0    | 8,2             | .                          | 15,8    | .                          | .               | .       |
| Jún       | 212,9                                    | 217,5   | -4,6   | 134,0   | 131,4   | 41,1   | 38,9    | 32,7   | 34,3    | 5,1             | .                          | 12,9    | .                          | .               | .       |
|           | 12-mesačné kumulované transakcie         |         |        |         |         |        |         |        |         |                 |                            |         |                            |                 |         |
| 2010 Jún  | 2 351,6                                  | 2 396,6 | -45,1  | 1 403,1 | 1 358,0 | 476,0  | 440,4   | 385,8  | 420,3   | 86,6            | .                          | 177,9   | .                          | .               | .       |
|           | 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP |         |        |         |         |        |         |        |         |                 |                            |         |                            |                 |         |
| 2010 Jún  | 26,0                                     | 26,5    | -0,5   | 15,5    | 15,0    | 5,3    | 4,9     | 4,3    | 4,6     | 1,0             | .                          | 2,0     | .                          | .               | .       |

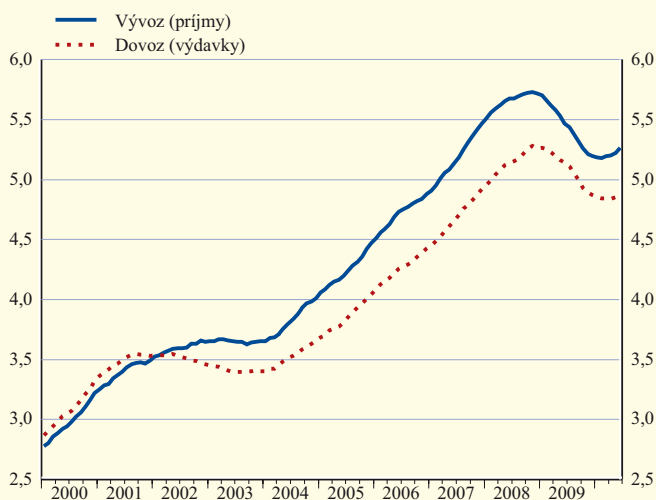
### G32 Platobná bilancia eurozóny: tovary

(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



### G33 Platobná bilancia eurozóny: služby

(očistené od sezónnych vplyvov; 12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



Zdroj: ECB.

**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 |                    |         |
|         |                     |         |                   |         |                   |      |         |      |        |         |                        |         |        |         |                    |         |
| 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    | 19,0                | 11,6    | 397,0             | 442,7   | 129,1             | 21,9 | 104,8   | 31,9 | 20,3   | 20,7    | 30,9                   | 79,6    | 108,6  | 139,8   | 108,2              | 97,8    |
| 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      | 5,1                 | 3,5     | 91,1              | 95,8    | 32,9              | 5,0  | 27,4    | 3,8  | 5,4    | 5,0     | 6,3                    | 13,7    | 24,3   | 30,9    | 22,2               | 18,8    |
| 2010 Q1 | 4,9                 | 2,1     | 94,2              | 93,6    | 37,8              | 2,8  | 28,2    | 12,3 | 4,5    | 4,3     | 5,8                    | 12,0    | 25,0   | 31,7    | 21,0               | 17,3    |

**3. Geografické členenie**  
(kumulované transakcie)

|                             | Spolu   |        | Členské štáty EÚ okrem eurozóny |                     |                    |               |       |      | Brazília | Kanada | Čína | India | Japon-sko | Rusko | Švaj-čiarsko | Spojené štáty | Ostatné krajiny |
|-----------------------------|---------|--------|---------------------------------|---------------------|--------------------|---------------|-------|------|----------|--------|------|-------|-----------|-------|--------------|---------------|-----------------|
|                             | Spolu   | Dánsko | Švédsko                         | Spojené kráľov-stvo | Ostatné krajiny EÚ | Inštitúcie EÚ |       |      |          |        |      |       |           |       |              |               |                 |
| 2009 Q2 až 2010 Q1          | 1       | 2      | 3                               | 4                   | 5                  | 6             | 7     | 8    | 9        | 10     | 11   | 12    | 13        | 14    | 15           | 16            |                 |
| <b>Príjmy</b>               |         |        |                                 |                     |                    |               |       |      |          |        |      |       |           |       |              |               |                 |
| <b>Bežný účet</b>           | 2 291,7 | 802,5  | 45,1                            | 67,5                | 391,9              | 237,5         | 60,4  | 36,6 | 30,8     | 93,5   | 31,3 | 46,8  | 71,4      | 168,5 | 307,6        | 702,8         |                 |
| Tovar                       | 1 332,5 | 440,0  | 27,4                            | 42,9                | 188,3              | 181,2         | 0,2   | 20,2 | 15,8     | 76,0   | 23,3 | 29,7  | 51,3      | 84,7  | 156,6        | 434,9         |                 |
| Služby                      | 469,6   | 157,6  | 10,9                            | 12,5                | 101,8              | 26,8          | 5,5   | 7,1  | 6,5      | 12,8   | 6,3  | 10,4  | 13,0      | 50,0  | 70,6         | 135,2         |                 |
| Výnosy                      | 401,6   | 140,6  | 6,2                             | 10,8                | 89,9               | 26,2          | 7,6   | 8,9  | 7,6      | 4,5    | 1,6  | 6,5   | 6,7       | 26,7  | 75,7         | 122,9         |                 |
| z toho: výnosy z investícií | 382,4   | 133,8  | 6,1                             | 10,7                | 88,2               | 25,5          | 3,4   | 8,9  | 7,5      | 4,4    | 1,5  | 6,5   | 6,7       | 19,3  | 73,8         | 119,9         |                 |
| Bežné transfery             | 88,1    | 64,3   | 0,7                             | 1,2                 | 11,9               | 3,3           | 47,2  | 0,4  | 0,8      | 0,2    | 0,0  | 0,2   | 0,3       | 7,1   | 4,8          | 9,9           |                 |
| <b>Kapitálový účet</b>      | 19,9    | 16,1   | 0,0                             | 0,0                 | 0,8                | 0,3           | 14,8  | 0,0  | 0,0      | 0,0    | 0,0  | 0,0   | 0,0       | 0,4   | 0,4          | 2,9           |                 |
| <b>Výdavky</b>              |         |        |                                 |                     |                    |               |       |      |          |        |      |       |           |       |              |               |                 |
| <b>Bežný účet</b>           | 2 335,8 | 751,3  | 39,7                            | 66,9                | 332,5              | 212,8         | 99,4  | -    | 24,3     | -      | -    | 84,4  | -         | 157,3 | 315,6        | -             |                 |
| Tovar                       | 1 281,4 | 369,8  | 25,7                            | 37,8                | 140,5              | 165,8         | 0,0   | 20,5 | 10,3     | 157,7  | 18,8 | 42,1  | 85,1      | 71,7  | 117,0        | 388,5         |                 |
| Služby                      | 438,1   | 132,6  | 7,0                             | 10,3                | 83,2               | 31,9          | 0,2   | 5,5  | 5,5      | 10,1   | 4,4  | 7,8   | 7,8       | 42,0  | 92,3         | 130,1         |                 |
| Výnosy                      | 433,5   | 136,8  | 6,2                             | 17,7                | 96,4               | 10,9          | 5,7   | -    | 6,9      | -      | -    | 34,2  | -         | 37,3  | 99,7         | -             |                 |
| z toho: výnosy z investícií | 421,9   | 129,3  | 6,1                             | 17,6                | 94,8               | 5,2           | 5,7   | -    | 6,8      | -      | -    | 34,1  | -         | 36,7  | 98,8         | -             |                 |
| Bežné transfery             | 182,7   | 112,1  | 0,8                             | 1,1                 | 12,5               | 4,2           | 93,5  | 1,4  | 1,8      | 2,9    | 0,7  | 0,4   | 0,5       | 6,2   | 6,7          | 50,0          |                 |
| <b>Kapitálový účet</b>      | 12,6    | 2,4    | 0,1                             | 0,1                 | 1,0                | 0,2           | 1,0   | 0,2  | 0,1      | 0,1    | 0,1  | 0,1   | 0,1       | 0,5   | 1,3          | 7,8           |                 |
| <b>Netto</b>                |         |        |                                 |                     |                    |               |       |      |          |        |      |       |           |       |              |               |                 |
| <b>Bežný účet</b>           | -44,1   | 51,1   | 5,4                             | 0,6                 | 59,4               | 24,7          | -39,0 | -    | 6,4      | -      | -    | -37,6 | -         | 11,2  | -8,0         | -             |                 |
| Tovar                       | 51,1    | 70,2   | 1,6                             | 5,1                 | 47,8               | 15,4          | 0,2   | -0,3 | 5,5      | -81,6  | 4,5  | -12,4 | -33,8     | 13,0  | 39,6         | 46,3          |                 |
| Služby                      | 31,4    | 24,9   | 3,9                             | 2,2                 | 18,7               | -5,0          | 5,2   | 1,7  | 1,1      | 2,7    | 1,9  | 2,6   | 5,3       | 7,9   | -21,7        | 5,1           |                 |
| Výnosy                      | -32,0   | 3,8    | 0,0                             | -6,9                | -6,5               | 15,3          | 1,9   | -    | 0,7      | -      | -    | -27,6 | -         | -10,6 | -24,0        | -             |                 |
| z toho: výnosy z investícií | -39,6   | 4,5    | 0,0                             | -6,9                | -6,5               | 20,3          | -2,3  | -    | 0,8      | -      | -    | -27,6 | -         | -17,4 | -25,1        | -             |                 |
| Bežné transfery             | -94,6   | -47,8  | -0,1                            | 0,1                 | -0,6               | -0,9          | -46,3 | -1,1 | -0,9     | -2,7   | -0,6 | -0,2  | -0,2      | 0,9   | -1,9         | -40,1         |                 |
| <b>Kapitálový účet</b>      | 7,3     | 13,7   | -0,1                            | -0,1                | -0,1               | 0,1           | 13,8  | -0,1 | -0,1     | -0,1   | -0,1 | -0,1  | 0,0       | -0,1  | -0,8         | -4,9          |                 |

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 <sup>1)</sup> |          |          | 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              |
| <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b>          |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 2006                                                   | 12 384,3            | 13 399,8 | -1 015,5 | 144,7         | 156,5  | -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 | 154,2         | 168,0  | -13,8 | 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 | 143,9         | 161,6  | -17,7 | 3 744,4           | 3 217,0 | 3 763,9                | 6 078,6 | -36,2                   | 5 468,8            | 5 653,6 | 374,2           |
| 2009 Q3                                                | 13 381,5            | 14 979,0 | -1 597,5 | 148,7         | 166,5  | -17,8 | 4 042,1           | 3 345,1 | 4 059,8                | 6 626,7 | -60,1                   | 4 908,9            | 5 007,2 | 430,8           |
| Q4                                                     | 13 717,2            | 15 105,7 | -1 388,5 | 153,0         | 168,5  | -15,5 | 4 174,6           | 3 423,8 | 4 196,6                | 6 761,8 | -45,6                   | 4 929,1            | 4 920,1 | 462,4           |
| 2010 Q1                                                | 14 365,3            | 15 701,3 | -1 336,0 | 159,8         | 174,6  | -14,9 | 4 318,6           | 3 469,4 | 4 453,4                | 7 102,0 | -37,4                   | 5 132,1            | 5 129,9 | 498,7           |
| <b>Zmeny stavu</b>                                     |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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 Q4                                                | 335,7               | 126,7    | 209,0    | 14,4          | 5,5    | 9,0   | 132,6             | 78,7    | 136,8                  | 135,1   | 14,5                    | 20,3               | -87,1   | 31,5            |
| 2010 Q1                                                | 648,2               | 595,6    | 52,6     | 29,3          | 26,9   | 2,4   | 144,0             | 45,6    | 256,8                  | 340,2   | 8,2                     | 202,9              | 209,8   | 36,3            |
| <b>Transakcie</b>                                      |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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                                                   | -170,6              | -121,7   | -48,9    | -1,9          | -1,4   | -0,5  | 289,8             | 210,9   | 68,2                   | 391,8   | -42,1                   | -482,1             | -724,3  | -4,5            |
| 2009 Q4                                                | 41,1                | 34,9     | 6,2      | 1,8           | 1,5    | 0,3   | 38,3              | 47,3    | 32,0                   | 85,9    | -7,9                    | -21,4              | -98,3   | 0,1             |
| 2010 Q1                                                | 192,5               | 216,9    | -24,4    | 8,7           | 9,8    | -1,1  | 40,4              | 5,5     | 64,9                   | 87,3    | -1,8                    | 84,4               | 124,2   | 4,6             |
| Q2                                                     | 72,5                | 96,5     | -23,9    | 3,2           | 4,2    | -1,0  | 38,4              | 7,4     | -6,7                   | 93,1    | 0,9                     | 41,0               | -4,1    | -1,0            |
| 2010 Feb.                                              | 56,2                | 47,9     | 8,4      | .             | .      | .     | 16,1              | -1,6    | 8,4                    | 10,7    | 0,7                     | 27,4               | 38,7    | 3,7             |
| Mar.                                                   | 50,6                | 51,4     | -0,8     | .             | .      | .     | 30,6              | 4,1     | 25,2                   | 23,9    | 1,0                     | -8,7               | 23,4    | 2,5             |
| Apr.                                                   | 128,9               | 137,5    | -8,6     | .             | .      | .     | 15,7              | 4,3     | 17,3                   | 49,6    | -0,3                    | 96,2               | 83,7    | 0,0             |
| Máj                                                    | 96,9                | 113,2    | -16,3    | .             | .      | .     | 13,9              | 1,6     | -12,3                  | 52,1    | 2,5                     | 92,7               | 59,5    | 0,1             |
| Jún                                                    | -153,2              | -154,2   | 1,0      | .             | .      | .     | 8,7               | 1,5     | -11,7                  | -8,5    | -1,3                    | -147,8             | -147,2  | -1,2            |
| <b>Ostatné zmeny</b>                                   |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 2005                                                   | 851,4               | 749,6    | 101,7    | 10,4          | 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            |
| <b>Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu</b> |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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             |
| <b>Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien</b>            |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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     | -11,0         | -11,9  | 1,0   | -155,6            | -138,4  | -803,6                 | -963,7  | -75,9                   | .                  | .       | 21,2            |
| <b>Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami</b>          |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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            |
| <b>Miera rastu stavov</b>                              |                     |          |          |               |        |       |                   |         |                        |         |                         |                    |         |                 |
| 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 Q4                                                | -1,3                | -0,8     | -        | .             | .      | .     | 7,7               | 6,6     | 1,7                    | 6,3     | .                       | -9,0               | -12,7   | -1,2            |
| 2010 Q1                                                | 1,9                 | 1,5      | -        | .             | .      | .     | 5,8               | 5,5     | 5,3                    | 6,4     | .                       | -3,0               | -6,5    | 1,3             |
| Q2                                                     | 2,6                 | 2,2      | .        | .             | .      | .     | 4,4               | 3,0     | 3,4                    | 5,6     | .                       | 0,6                | -2,5    | 0,7             |

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<br>a reinvestovaný zisk |       |                | Ostatný kapitál<br>(väčšinou medzipodnikové pôžičky) |       |                | Spolu                  | Majetkový kapitál<br>a reinvestovaný zisk |      |                | Ostatný kapitál<br>(väčšinou medzipodnikové pôžičky) |      |                |
|                                               |                       | Spolu                                     | PFI   | Iné ako<br>PFI | Spolu                                                | PFI   | Iné ako<br>PFI |                        | Spolu                                     | PFI  | Iné ako<br>PFI | Spolu                                                | PFI  | Iné ako<br>PFI |
|                                               | 1                     | 2                                         | 3     | 4              | 5                                                    | 6     | 7              | 8                      | 9                                         | 10   | 11             | 12                                                   | 13   | 14             |
| <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b> |                       |                                           |       |                |                                                      |       |                |                        |                                           |      |                |                                                      |      |                |
| 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 Q4                                       | 4 174,6               | 3 251,5                                   | 252,3 | 2 999,2        | 923,1                                                | 14,6  | 908,5          | 3 423,8                | 2 550,2                                   | 77,9 | 2 472,3        | 873,6                                                | 14,7 | 858,9          |
| 2010 Q1                                       | 4 318,6               | 3 362,2                                   | 264,9 | 3 097,3        | 956,4                                                | 15,3  | 941,1          | 3 469,4                | 2 640,3                                   | 80,0 | 2 560,2        | 829,1                                                | 14,9 | 814,2          |
| <b>Transakcie</b>                             |                       |                                           |       |                |                                                      |       |                |                        |                                           |      |                |                                                      |      |                |
| 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                                          | 289,8                 | 214,6                                     | 23,2  | 191,4          | 75,2                                                 | 3,4   | 71,9           | 210,9                  | 207,7                                     | 7,9  | 199,8          | 3,2                                                  | -0,7 | 3,9            |
| 2009 Q4                                       | 38,3                  | 52,0                                      | 0,0   | 52,0           | -13,7                                                | 1,7   | -15,4          | 47,3                   | 56,3                                      | 2,8  | 53,5           | -9,0                                                 | -0,1 | -9,0           |
| 2010 Q1                                       | 40,4                  | 8,4                                       | 6,2   | 2,2            | 32,0                                                 | 0,2   | 31,7           | 5,5                    | 67,5                                      | 1,4  | 66,1           | -62,1                                                | -0,2 | -61,9          |
| 2010 Q2                                       | 38,4                  | 3,2                                       | -0,2  | 3,4            | 35,2                                                 | 0,5   | 34,7           | 7,4                    | 8,8                                       | 2,0  | 6,8            | -1,4                                                 | 0,4  | -1,8           |
| 2010 Feb.                                     | 16,1                  | 6,9                                       | 3,9   | 2,9            | 9,2                                                  | 0,2   | 9,0            | -1,6                   | 49,3                                      | 0,0  | 49,3           | -50,9                                                | 4,5  | -55,3          |
| Mar.                                          | 30,6                  | 13,8                                      | 1,6   | 12,2           | 16,8                                                 | 0,0   | 16,8           | 4,1                    | 11,2                                      | 0,2  | 11,0           | -7,1                                                 | -2,1 | -5,0           |
| Apr.                                          | 15,7                  | 1,3                                       | 0,8   | 0,5            | 14,4                                                 | 0,3   | 14,1           | 4,3                    | 5,3                                       | 0,4  | 4,9            | -1,0                                                 | 1,5  | -2,5           |
| Máj                                           | 13,9                  | 3,3                                       | -1,4  | 4,7            | 10,6                                                 | 0,2   | 10,3           | 1,6                    | 1,7                                       | 0,8  | 0,9            | -0,2                                                 | 1,0  | -1,2           |
| Jún                                           | 8,7                   | -1,5                                      | 0,3   | -1,8           | 10,2                                                 | 0,0   | 10,3           | 1,5                    | 1,8                                       | 0,8  | 1,0            | -0,3                                                 | -2,2 | 1,9            |
| <b>Miery rastu</b>                            |                       |                                           |       |                |                                                      |       |                |                        |                                           |      |                |                                                      |      |                |
| 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 Q4                                       | 7,7                   | 7,2                                       | 9,9   | 7,0            | 9,4                                                  | 36,9  | 9,1            | 6,6                    | 8,7                                       | 11,0 | 8,6            | 0,4                                                  | -4,5 | 0,5            |
| 2010 Q1                                       | 5,8                   | 5,6                                       | 4,6   | 5,7            | 6,8                                                  | 27,2  | 6,5            | 5,5                    | 9,7                                       | 11,5 | 9,7            | -6,3                                                 | -6,8 | -6,3           |
| 2010 Q2                                       | 4,4                   | 3,2                                       | 1,7   | 3,3            | 8,7                                                  | 25,2  | 8,5            | 3,0                    | 6,8                                       | 12,0 | 6,6            | -8,0                                                 | -5,5 | -8,0           |

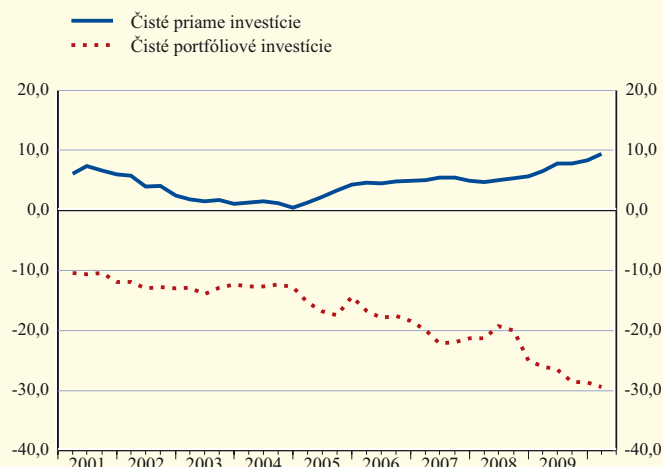
### G34 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)



### G35 Priame a portfóliové investície eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)



## 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 Q4   | 4 196,6                      | 1 474,4     | 79,2  | 3,4            | 1 395,2 | 34,4  | 2 327,7           | 916,7  | 17,0           | 1 411,0 | 38,3  | 394,5                   | 329,3 | 44,9           | 65,2  | 2,0   |
| 2010 Q1   | 4 453,4                      | 1 635,6     | 90,2  | 3,6            | 1 545,3 | 39,1  | 2 431,9           | 939,0  | 17,3           | 1 492,9 | 35,7  | 385,9                   | 316,7 | 41,0           | 69,2  | 0,6   |
|           | 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      | 68,2                         | 45,1        | -2,9  | -0,2           | 48,0    | 1,6   | 24,3              | -101,5 | -3,5           | 125,8   | 17,2  | -1,2                    | 3,1   | -12,7          | -4,3  | 1,0   |
| 2009 Q4   | 32,0                         | 34,3        | -0,5  | -0,2           | 34,9    | 0,4   | 20,1              | -12,2  | -0,5           | 32,3    | -1,5  | -22,4                   | -20,3 | 1,3            | -2,1  | 0,8   |
| 2010 Q1   | 64,9                         | 34,5        | 9,2   | 0,0            | 25,3    | 1,0   | 51,7              | 3,7    | 0,2            | 48,0    | -1,8  | -21,4                   | -20,2 | -6,1           | -1,1  | -1,5  |
| 2010 Q2   | -6,7                         | -6,1        | 0,4   | -0,2           | -6,6    | .     | 8,0               | -18,1  | 0,8            | 26,1    | .     | -8,6                    | -16,2 | -5,4           | 7,5   | .     |
| 2010 Feb. | 8,4                          | 4,0         | 2,0   | 0,0            | 1,9     | .     | 14,1              | 4,1    | 0,0            | 9,9     | .     | -9,6                    | -10,2 | -1,0           | 0,5   | .     |
| Mar.      | 25,2                         | 18,4        | 6,5   | 0,0            | 11,8    | .     | 33,5              | 5,0    | 0,1            | 28,5    | .     | -26,6                   | -22,6 | -7,4           | -4,0  | .     |
| Apr.      | 17,3                         | 6,4         | 2,7   | -0,2           | 3,7     | .     | 14,3              | 5,3    | 0,6            | 9,0     | .     | -3,4                    | -6,9  | 0,7            | 3,4   | .     |
| Máj       | -12,3                        | -15,6       | -0,9  | 0,0            | -14,7   | .     | -1,1              | -14,5  | 1,0            | 13,4    | .     | 4,3                     | -0,4  | 7,8            | 4,7   | .     |
| Jún       | -11,7                        | 3,0         | -1,4  | 0,0            | 4,4     | .     | -5,2              | -8,9   | -0,8           | 3,8     | .     | -9,5                    | -8,9  | -13,9          | -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 Q4   | 1,7                          | 3,3         | -4,5  | -7,2           | 3,7     | 5,8   | 1,0               | -10,3  | -17,7          | 10,3    | 93,2  | -0,9                    | 0,1   | -22,0          | -5,9  | 73,2  |
| 2010 Q1   | 5,3                          | 9,3         | 16,5  | -7,0           | 8,9     | 7,4   | 5,9               | -5,2   | -5,6           | 14,6    | 93,7  | -11,1                   | -11,4 | -32,1          | -9,8  | -67,0 |
| 2010 Q2   | 3,4                          | 7,9         | 17,4  | -10,7          | 7,4     | .     | 4,7               | -3,6   | -1,7           | 10,5    | .     | -16,9                   | -18,6 | -39,1          | -9,5  | .     |

### 4. Portfóliové investície – pasíva

|                                               | Spolu   |         | Majetok |         |             |         | Dlhové nástroje   |         |       |                         |             |       |
|-----------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------------|---------|-------------------|---------|-------|-------------------------|-------------|-------|
|                                               |         |         |         |         |             |         | Dlhopisy a zmenky |         |       | Nástroje peňažného trhu |             |       |
|                                               | Spolu   |         | PFI     |         | Iné ako PFI |         | Spolu             |         | PFI   |                         | Iné ako PFI |       |
|                                               |         |         |         |         |             |         |                   |         |       |                         |             |       |
|                                               | 1       | 2       | 3       | 4       | 5           | 6       | 7                 | 8       | 9     | 10                      | 11          | 12    |
| <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b> |         |         |         |         |             |         |                   |         |       |                         |             |       |
| 2007                                          | 6 556,5 | 3 272,5 | 594,6   | 2 677,9 | 3 041,1     | 1 143,5 | 1 897,6           | 1 118,5 | 243,0 | 141,5                   | 101,5       | 76,1  |
| 2008                                          | 6 078,6 | 2 168,7 | 640,7   | 1 528,0 | 3 466,5     | 1 263,8 | 2 202,8           | 1 357,1 | 443,3 | 108,9                   | 334,4       | 272,9 |
| 2009 Q4                                       | 6 761,8 | 2 692,9 | 689,3   | 2 003,6 | 3 510,1     | 1 150,0 | 2 360,1           | 1 519,3 | 558,8 | 86,9                    | 471,8       | 418,5 |
| 2010 Q1                                       | 7 102,0 | 2 813,9 | 663,2   | 2 150,7 | 3 733,5     | 1 189,5 | 2 544,0           | 1 656,9 | 554,6 | 113,4                   | 441,1       | 389,4 |
| <b>Transakcie</b>                             |         |         |         |         |             |         |                   |         |       |                         |             |       |
| 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 |
| 2009                                          | 376,9   | 123,7   | 9,3     | 114,4   | 119,1       | -16,3   | 135,4             | 127,8   | 134,1 | 1,2                     | 132,9       | 156,4 |
| 2009 Q4                                       | 85,9    | 34,2    | -4,2    | 38,4    | 27,3        | 5,4     | 22,0              | 11,1    | 24,4  | 18,2                    | 6,2         | 4,4   |
| 2010 Q1                                       | 87,3    | 4,9     | -21,5   | 26,4    | 72,2        | 13,6    | 58,6              | 84,4    | 10,2  | 35,5                    | -25,3       | -18,2 |
| 2010 Q2                                       | 93,1    | 19,1    | 3,9     | 15,2    | 88,6        | -3,1    | 91,7              | .       | -14,6 | -6,2                    | -8,4        | .     |
| 2010 Feb.                                     | 10,7    | 22,1    | -8,5    | 30,6    | -11,4       | -17,5   | 6,2               | .       | 0,0   | 13,5                    | -13,5       | .     |
| Mar.                                          | 23,9    | -0,1    | -3,3    | 3,2     | 31,1        | 0,2     | 30,9              | .       | -7,1  | 13,1                    | -20,2       | .     |
| Apr.                                          | 49,6    | -3,9    | 1,0     | -4,9    | 49,7        | 17,9    | 31,8              | .       | 3,8   | 5,7                     | -2,0        | .     |
| Máj                                           | 52,1    | 4,1     | -9,9    | 14,0    | 39,4        | -7,5    | 46,8              | .       | 8,6   | 1,6                     | 7,0         | .     |
| Jún                                           | -8,5    | 18,9    | 12,8    | 6,1     | -0,5        | -13,5   | 13,1              | .       | -26,9 | -13,5                   | -13,5       | .     |
| <b>Miery rastu</b>                            |         |         |         |         |             |         |                   |         |       |                         |             |       |
| 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  |
| 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 |
| 2009 Q4                                       | 6,3     | 5,6     | 1,4     | 7,3     | 3,4         | -1,3    | 6,1               | 9,4     | 30,2  | 7,7                     | 39,3        | 58,0  |
| 2010 Q1                                       | 6,4     | 6,6     | -1,7    | 9,7     | 3,4         | 0,8     | 4,7               | 10,0    | 29,7  | 89,1                    | 20,5        | 29,3  |
| 2010 Q2                                       | 5,6     | 5,0     | -1,5    | 7,3     | 4,7         | 0,6     | 6,7               | .       | 14,8  | 90,4                    | 3,8         | .     |

Zdroj: ECB.

## 7.3 Finančný účet

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

## 5. Ostatné investície – aktíva

|                                               | Spolu   | Eurosystém |                                  |                   | PFI<br>(okrem Eurosystému) |                                  |                   | Verejná správa |                   |                                  |                      | Ostatné sektory |                   |                                  |                      |
|-----------------------------------------------|---------|------------|----------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------------------------|----------------------|-----------------|-------------------|----------------------------------|----------------------|
|                                               |         | Spolu      | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Ostatné<br>aktíva | Spolu                      | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Ostatné<br>aktíva |                | Obchodné<br>úvery | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Hotovosť<br>a vklady |                 | Obchodné<br>úvery | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Hotovosť<br>a vklady |
|                                               |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |                                  |                      |                 |                   |                                  |                      |
|                                               | 1       | 2          | 3                                | 4                 | 5                          | 6                                | 7                 | 8              | 9                 | 10                               | 11                   | 12              | 13                | 14                               | 15                   |
| <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b> |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |                                  |                      |                 |                   |                                  |                      |
| 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 Q4                                       | 4 929,1 | 29,7       | 29,4                             | 0,3               | 2 842,3                    | 2 811,7                          | 30,6              | 123,8          | 8,4               | 62,2                             | 10,0                 | 1 933,3         | 184,9             | 1 514,8                          | 409,3                |
| 2010 Q1                                       | 5 132,1 | 24,1       | 23,8                             | 0,3               | 2 966,9                    | 2 933,1                          | 33,8              | 122,2          | 8,4               | 58,3                             | 6,5                  | 2 018,9         | 187,0             | 1 584,5                          | 425,4                |
| <b>Transakcie</b>                             |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |                                  |                      |                 |                   |                                  |                      |
| 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                                          | -491,0  | -2,4       | -2,4                             | 0,0               | -417,4                     | -396,9                           | -20,5             | 9,6            | -0,3              | 8,0                              | 1,1                  | -80,9           | 3,0               | -86,6                            | -21,3                |
| 2009 Q4                                       | -21,4   | 5,5        | 5,5                              | 0,0               | -7,3                       | -5,2                             | -2,1              | 6,7            | 0,0               | 6,3                              | 1,1                  | -26,2           | 0,5               | -28,3                            | -20,3                |
| 2010 Q1                                       | 84,4    | -7,0       | -7,0                             | 0,0               | 55,7                       | 52,6                             | 3,2               | -7,3           | -0,1              | -8,0                             | -3,7                 | 43,0            | -1,0              | 31,4                             | -0,8                 |
| 2010 Q2                                       | 41,0    | -3,2       | .                                | .                 | 2,9                        | .                                | .                 | 5,9            | .                 | .                                | 5,7                  | 35,4            | .                 | .                                | 8,9                  |
| 2010 Feb.                                     | 27,4    | -1,7       | .                                | .                 | 15,3                       | .                                | .                 | -1,0           | .                 | .                                | 0,9                  | 14,9            | .                 | .                                | 4,0                  |
| Mar.                                          | -8,7    | -0,2       | .                                | .                 | -22,1                      | .                                | .                 | -2,2           | .                 | .                                | -1,6                 | 15,8            | .                 | .                                | -4,1                 |
| Apr.                                          | 96,2    | 1,2        | .                                | .                 | 70,7                       | .                                | .                 | 4,9            | .                 | .                                | 4,9                  | 19,4            | .                 | .                                | 5,7                  |
| Máj                                           | 92,7    | -3,9       | .                                | .                 | 74,4                       | .                                | .                 | 0,5            | .                 | .                                | 0,6                  | 21,6            | .                 | .                                | 12,1                 |
| Jún                                           | -147,8  | -0,5       | .                                | .                 | -142,2                     | .                                | .                 | 0,5            | .                 | .                                | 0,2                  | -5,6            | .                 | .                                | -8,9                 |
| <b>Miery rastu</b>                            |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |                                  |                      |                 |                   |                                  |                      |
| 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 Q4                                       | -9,0    | -10,6      | -11,7                            | 0,2               | -12,7                      | -12,3                            | -36,8             | 9,0            | -2,4              | 16,5                             | 16,2                 | -3,9            | 1,5               | -5,5                             | -3,7                 |
| 2010 Q1                                       | -3,0    | -4,7       | -4,8                             | 1,6               | -4,0                       | -3,6                             | -27,8             | -3,7           | -3,5              | -11,1                            | -67,2                | -1,2            | 2,8               | -3,0                             | -3,2                 |
| 2010 Q2                                       | 0,6     | -37,6      | .                                | .                 | -1,1                       | .                                | .                 | 4,4            | .                 | .                                | -12,3                | 3,6             | .                 | .                                | 1,8                  |

## 6. Ostatné investície – pasíva

|                                               | Spolu   | Eurosystém |                                  |                   | PFI<br>(okrem Eurosystému) |                                  |                   | Verejná správa |                   |         |                   | Ostatné sektory |                   |         |                   |
|-----------------------------------------------|---------|------------|----------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|---------|-------------------|-----------------|-------------------|---------|-------------------|
|                                               |         | Spolu      | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Ostatné<br>aktíva | Spolu                      | Pôžičky/<br>hotovosť<br>a vklady | Ostatné<br>aktíva | Spolu          | Obchodné<br>úvery | Pôžičky | Ostatné<br>pasíva | Spolu           | Obchodné<br>úvery | Pôžičky | Ostatné<br>pasíva |
|                                               |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |         |                   |                 |                   |         |                   |
|                                               | 1       | 2          | 3                                | 4                 | 5                          | 6                                | 7                 | 8              | 9                 | 10      | 11                | 12              | 13                | 14      | 15                |
| <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b> |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |         |                   |                 |                   |         |                   |
| 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 Q4                                       | 4 920,1 | 251,9      | 251,6                            | 0,3               | 3 398,0                    | 3 359,7                          | 38,3              | 55,1           | 0,0               | 51,1    | 4,0               | 1 215,1         | 175,1             | 927,0   | 113,0             |
| 2010 Q1                                       | 5 129,9 | 252,1      | 251,4                            | 0,8               | 3 578,1                    | 3 534,8                          | 43,2              | 60,7           | 0,0               | 56,5    | 4,1               | 1 239,1         | 174,2             | 938,4   | 126,5             |
| <b>Transakcie</b>                             |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |         |                   |                 |                   |         |                   |
| 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                                          | -724,3  | -228,2     | -233,0                           | 4,7               | -357,1                     | -345,8                           | -11,3             | -6,9           | 0,0               | -6,8    | -0,1              | -132,1          | 0,9               | -110,6  | -22,4             |
| 2009 Q4                                       | -98,3   | -13,3      | -13,1                            | -0,2              | -84,0                      | -84,7                            | 0,8               | -3,9           | 0,0               | -4,6    | 0,7               | 2,9             | 1,1               | 7,1     | -5,3              |
| 2010 Q1                                       | 124,2   | -5,3       | -5,7                             | 0,4               | 100,6                      | 95,7                             | 4,9               | 5,8            | 0,0               | 6,1     | -0,3              | 23,0            | -1,9              | 15,9    | 9,0               |
| 2010 Q2                                       | -4,1    | -0,5       | .                                | .                 | -19,2                      | .                                | .                 | 8,4            | .                 | .       | .                 | 7,3             | .                 | .       | .                 |
| 2010 Feb.                                     | 38,7    | 3,3        | .                                | .                 | 30,5                       | .                                | .                 | 4,9            | .                 | .       | .                 | 0,0             | .                 | .       | .                 |
| Mar.                                          | 23,4    | -1,7       | .                                | .                 | -2,0                       | .                                | .                 | -0,2           | .                 | .       | .                 | 27,3            | .                 | .       | .                 |
| Apr.                                          | 83,7    | 2,0        | .                                | .                 | 90,4                       | .                                | .                 | 1,0            | .                 | .       | .                 | -9,7            | .                 | .       | .                 |
| Máj                                           | 59,5    | 9,6        | .                                | .                 | 38,4                       | .                                | .                 | 7,0            | .                 | .       | .                 | 4,6             | .                 | .       | .                 |
| Jún                                           | -147,2  | -12,1      | .                                | .                 | -147,9                     | .                                | .                 | 0,3            | .                 | .       | .                 | 12,4            | .                 | .       | .                 |
| <b>Miery rastu</b>                            |         |            |                                  |                   |                            |                                  |                   |                |                   |         |                   |                 |                   |         |                   |
| 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 Q4                                       | -12,7   | -47,1      | -48,1                            | 644,2             | -9,5                       | -9,3                             | -20,3             | -11,0          | -148,2            | -11,6   | -3,9              | -9,6            | 0,3               | -10,3   | -18,1             |
| 2010 Q1                                       | -6,5    | -37,6      | -38,4                            | 114,0             | -3,9                       | -3,8                             | -8,0              | 0,4            | -141,7            | -0,4    | 14,5              | -4,5            | 2,2               | -5,4    | -7,9              |
| 2010 Q2                                       | -2,5    | -20,1      | .                                | .                 | -2,3                       | .                                | .                 | 18,8           | .                 | .       | .                 | 0,2             | .                 | .       | .                 |

Zdroj: ECB.

## 7.3 Finančný účet

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

### 7. Rezervné aktíva

|                                        |  | Rezervné aktíva |                               |           |           |                        |        |                   |                    |                    |                         |       |       |                   | Informatívne položky |                                   |                                                               |              |
|----------------------------------------|--|-----------------|-------------------------------|-----------|-----------|------------------------|--------|-------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|-------|-------|-------------------|----------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------|
|                                        |  | Spolu           | Menové zlato                  |           | Držba SDR | Rezervná pozícia v MMF | Devízy |                   |                    |                    |                         |       |       |                   | Ostatné rezervy      | Ostatné aktíva v zahraničnej mene | Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene | Alokácia SDR |
|                                        |  |                 |                               |           |           |                        | Spolu  | Hotovosť a vklady |                    | Cenné papiere      |                         |       |       | Finančné deriváty |                      |                                   |                                                               |              |
|                                        |  |                 | V menových inštitúciách a BIS | V bankách |           |                        |        | Spolu             | Majet-kový kapitál | Dlho-pisy a zmenky | Nástroje peňažného trhu |       |       |                   |                      |                                   |                                                               |              |
|                                        |  | 1               | 2                             | 3         | 4         | 5                      | 6      | 7                 | 8                  | 9                  | 10                      | 11    | 12    | 13                | 14                   | 15                                | 16                                                            | 17           |
| Stav (medzinárodná investičná pozícia) |  |                 |                               |           |           |                        |        |                   |                    |                    |                         |       |       |                   |                      |                                   |                                                               |              |
| 2006                                   |  | 325,8           | 176,3                         | 365,213   | 4,6       | 5,2                    | 139,7  | 6,3               | 22,5               | 110,7              | 0,5                     | 79,3  | 30,8  | 0,3               | 0,0                  | 24,6                              | -21,5                                                         | 5,6          |
| 2007                                   |  | 347,2           | 201,0                         | 353,688   | 4,6       | 3,6                    | 138,0  | 7,2               | 22,0               | 108,5              | 0,4                     | 87,8  | 20,3  | 0,3               | 0,0                  | 44,3                              | -38,5                                                         | 5,3          |
| 2008                                   |  | 374,2           | 217,0                         | 349,207   | 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 Q3                                |  | 430,8           | 236,1                         | 347,217   | 49,8      | 11,7                   | 133,2  | 12,7              | 7,1                | 113,2              | 0,5                     | 89,8  | 22,9  | 0,2               | 0,0                  | 56,7                              | -42,4                                                         | 50,9         |
| 2009 Q4                                |  | 462,4           | 266,1                         | 347,180   | 50,8      | 10,5                   | 134,9  | 11,7              | 8,1                | 115,2              | 0,5                     | 92,0  | 22,7  | -0,1              | 0,0                  | 32,1                              | -24,2                                                         | 51,2         |
| 2010 Q1                                |  | 498,7           | 287,3                         | 347,176   | 52,7      | 12,4                   | 146,3  | 9,9               | 10,6               | 126,1              | 0,6                     | 99,6  | 26,0  | -0,3              | 0,0                  | 28,8                              | -23,0                                                         | 53,0         |
| 2010 Jún                               |  | 583,3           | 351,9                         | 347,156   | 56,3      | 16,3                   | 158,8  | 9,2               | 13,0               | 136,8              | -                       | -     | -     | -0,3              | 0,0                  | 32,7                              | -24,2                                                         | 56,7         |
| 2010 Júl                               |  | 535,6           | 311,4                         | 347,018   | 54,5      | 15,8                   | 154,0  | 6,1               | 17,1               | 130,7              | -                       | -     | -     | 0,1               | 0,0                  | 29,8                              | -25,4                                                         | 54,9         |
| 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                          | -         | 0,5       | 3,4                    | -6,3   | 3,3               | -1,2               | -9,5               | 0,0                     | -14,1 | 4,6   | 1,2               | 0,0                  | -                                 | -                                                             | -            |
| 2009 Q4                                |  | 0,1             | 0,0                           | -         | 0,7       | -1,4                   | 0,8    | -0,9              | 0,5                | 1,1                | 0,0                     | 1,5   | -0,4  | 0,1               | 0,0                  | -                                 | -                                                             | -            |
| 2010 Q1                                |  | 4,6             | 0,0                           | -         | -0,2      | 1,8                    | 3,1    | -2,5              | 2,0                | 3,6                | 0,0                     | 1,9   | 1,7   | -0,1              | 0,0                  | -                                 | -                                                             | -            |
| 2010 Q2                                |  | -1,0            | -                             | -         | -         | -                      | -      | -                 | -                  | -                  | -                       | -     | -     | -                 | -                    | -                                 | -                                                             | -            |
| 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 Q4                                |  | -1,2            | -0,9                          | -         | -2,6      | 44,6                   | -4,3   | 43,1              | -22,6              | -7,3               | 1,0                     | -12,8 | 25,6  | -                 | -                    | -                                 | -                                                             | -            |
| 2010 Q1                                |  | 1,3             | -0,5                          | -         | -3,8      | 51,2                   | 1,9    | -12,8             | 147,7              | -1,6               | 1,0                     | -5,3  | 15,7  | -                 | -                    | -                                 | -                                                             | -            |
| 2010 Q2                                |  | 0,7             | -                             | -         | -         | -                      | -      | -                 | -                  | -                  | -                       | -     | -     | -                 | -                    | -                                 | -                                                             | -            |

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                    |                 |
| <b>Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)</b> |          |         |                |                         |                   |                |                       |                                             |                |            |                       |                 |
| 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 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               |                 |
| 2009 Q4                                                  | 10 388,7 | 4 589,4 | 558,8          | 3 510,1                 | 175,1             | 155,7          | 1 399,7               | 1 992,9                                     | 251,9          | 4 635,0    | 2 109,2               |                 |
| 2010 Q1                                                  | 10 781,6 | 4 781,1 | 554,6          | 3 733,5                 | 174,3             | 174,6          | 1 363,7               | 2 106,9                                     | 252,1          | 4 881,0    | 2 177,9               |                 |
| <b>Nesplatené sumy v percentách HDP</b>                  |          |         |                |                         |                   |                |                       |                                             |                |            |                       |                 |
| 2006                                                     | 101,4    | 51,7    | 2,5            | 31,5                    | 1,7               | 1,8            | 12,2                  | 13,0                                        | 1,4            | 53,6       | 21,2                  |                 |
| 2007                                                     | 110,5    | 56,9    | 2,7            | 33,7                    | 1,7               | 2,0            | 13,5                  | 13,8                                        | 2,2            | 57,8       | 23,1                  |                 |
| 2008                                                     | 118,4    | 57,4    | 4,8            | 37,5                    | 1,8               | 1,9            | 14,9                  | 18,3                                        | 5,2            | 55,4       | 24,5                  |                 |
| 2009 Q3                                                  | 116,2    | 52,0    | 6,1            | 38,9                    | 2,0               | 1,7            | 15,6                  | 21,5                                        | 2,9            | 52,1       | 24,1                  |                 |
| 2009 Q4                                                  | 116,0    | 51,2    | 6,2            | 39,2                    | 2,0               | 1,7            | 15,6                  | 22,2                                        | 2,8            | 51,7       | 23,5                  |                 |
| 2010 Q1                                                  | 120,0    | 53,2    | 6,2            | 41,6                    | 1,9               | 1,9            | 15,2                  | 23,5                                        | 2,8            | 54,3       | 24,2                  |                 |

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-<br>sko | Švaj-<br>čiarsko | Spojené<br>štáty | Offshore<br>finančné<br>centrá | Medzi-<br>národné<br>organi-<br>zácie | Ostatné<br>krajiny |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------|---------------------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|--------|--------|-------|---------------|------------------|------------------|--------------------------------|---------------------------------------|--------------------|
|                                            | Spolu                                         | Dánsko  | Švédsko                         | Spojené<br>kráľov-<br>stvo | Ostatné<br>krajiny<br>EÚ | Inštitúcie<br>EÚ |        |        |       |               |                  |                  |                                |                                       |                    |
|                                            | 1                                             | 2       | 3                               | 4                          | 5                        | 6                | 7      | 8      | 9     | 10            | 11               | 12               | 13                             | 14                                    | 15                 |
| <b>2008</b>                                | <b>Stav (medzinárodná investičná pozícia)</b> |         |                                 |                            |                          |                  |        |        |       |               |                  |                  |                                |                                       |                    |
| <b>Priame investície</b>                   | 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 /<br>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 eurozón                                  | 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 /<br>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              |
| <b>Aktíva portfóliových<br/>investícií</b> | 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<br>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               |
| <b>Ostatné investície</b>                  | -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              |
| <b>2009 Q2 až 2010 Q1</b>                  | <b>Kumulované transakcie</b>                  |         |                                 |                            |                          |                  |        |        |       |               |                  |                  |                                |                                       |                    |
| <b>Priame investície</b>                   | 49,3                                          | 1,8     | 1,7                             | -7,3                       | 3,2                      | 4,2              | 0,0    | 0,6    | 2,1   | 1,9           | 13,7             | -28,8            | 44,3                           | -0,2                                  | 14,0               |
| V zahraničí                                | 227,8                                         | 37,3    | 2,8                             | 5,8                        | 29,9                     | -1,2             | 0,0    | 8,5    | 2,4   | 2,0           | 34,8             | 56,4             | 42,3                           | 0,0                                   | 44,2               |
| Majetkový kapitál /<br>reinvestovaný zisk  | 168,8                                         | 30,4    | 1,6                             | 5,6                        | 22,8                     | 0,3              | 0,0    | 9,4    | -0,7  | 2,4           | 13,5             | 51,8             | 32,8                           | 0,0                                   | 29,1               |
| Ostatný kapitál                            | 59,0                                          | 6,9     | 1,2                             | 0,2                        | 7,1                      | -1,5             | 0,0    | -1,0   | 3,0   | -0,5          | 21,3             | 4,6              | 9,5                            | 0,0                                   | 15,1               |
| V eurozón                                  | 178,5                                         | 35,4    | 1,0                             | 13,1                       | 26,7                     | -5,4             | 0,0    | 7,9    | 0,3   | 0,1           | 21,1             | 85,2             | -2,0                           | 0,2                                   | 30,3               |
| Majetkový kapitál /<br>reinvestovaný zisk  | 233,8                                         | 56,3    | 1,1                             | 19,5                       | 40,0                     | -4,3             | 0,0    | 7,6    | 0,3   | 2,3           | 11,8             | 87,2             | 51,1                           | 0,2                                   | 16,9               |
| Ostatný kapitál                            | -55,2                                         | -20,9   | -0,1                            | -6,4                       | -13,3                    | -1,1             | 0,0    | 0,3    | 0,0   | -2,2          | 9,3              | -1,9             | -53,2                          | 0,0                                   | 13,4               |
| <b>Aktíva portfóliových<br/>investícií</b> | 203,7                                         | 102,9   | 12,2                            | 28,1                       | 28,0                     | 13,2             | 21,4   | 5,5    | 8,4   | -15,7         | 5,1              | 26,2             | -33,9                          | -0,2                                  | 105,3              |
| Majetkový kapitál                          | 117,9                                         | 24,9    | 1,1                             | 3,1                        | 20,1                     | 0,7              | 0,0    | 2,8    | 8,9   | 13,6          | 5,8              | 21,7             | -7,4                           | 0,0                                   | 47,7               |
| Dlhové nástroje                            | 85,7                                          | 78,0    | 11,2                            | 25,0                       | 7,9                      | 12,5             | 21,4   | 2,7    | -0,5  | -29,4         | -0,7             | 4,5              | -26,4                          | -0,2                                  | 57,6               |
| Dlhopisy a zmenky                          | 131,3                                         | 98,9    | 7,9                             | 27,5                       | 34,7                     | 11,1             | 17,7   | 1,8    | -0,6  | -17,8         | 0,9              | 8,8              | -16,3                          | -0,3                                  | 56,0               |
| Nástroje peňažného<br>trhu                 | -45,6                                         | -20,9   | 3,2                             | -2,5                       | -26,8                    | 1,4              | 3,7    | 0,9    | 0,2   | -11,5         | -1,6             | -4,3             | -10,1                          | 0,1                                   | 1,6                |
| <b>Ostatné investície</b>                  | 181,8                                         | -65,9   | 0,6                             | -6,1                       | -40,9                    | -22,7            | 3,2    | 6,2    | 24,7  | -5,2          | 55,0             | 150,7            | 79,6                           | -0,5                                  | -62,7              |
| Aktíva                                     | -175,2                                        | -38,9   | 9,2                             | 0,6                        | -42,1                    | -8,5             | 2,0    | -0,4   | 5,1   | -10,2         | -34,4            | -83,2            | 25,4                           | 1,6                                   | -40,1              |
| Verejná správa                             | -4,2                                          | -5,8    | -0,3                            | 5,0                        | -10,7                    | 0,0              | 0,1    | 0,0    | -0,1  | 0,0           | -0,1             | 0,0              | -0,1                           | 1,1                                   | 0,8                |
| PFI                                        | -126,3                                        | -33,4   | 8,5                             | -7,0                       | -27,3                    | -8,6             | 1,0    | -0,7   | 2,4   | -8,0          | -10,8            | -39,4            | 14,1                           | 0,4                                   | -50,9              |
| Ostatné sektory                            | -44,8                                         | 0,3     | 1,0                             | 2,5                        | -4,2                     | 0,1              | 1,0    | 0,3    | 2,7   | -2,2          | -23,6            | -43,8            | 11,5                           | 0,0                                   | 10,0               |
| Pasíva                                     | -357,0                                        | 27,1    | 8,6                             | 6,7                        | -1,2                     | 14,1             | -1,1   | -6,6   | -19,6 | -5,0          | -89,4            | -233,9           | -54,2                          | 2,1                                   | 22,6               |
| Verejná správ                              | 0,2                                           | 1,1     | 0,0                             | 0,0                        | 0,7                      | 0,0              | 0,4    | 0,1    | 0,0   | -0,1          | 0,0              | 0,2              | 0,0                            | -1,2                                  | 0,1                |
| PFI                                        | -295,6                                        | 57,4    | 9,5                             | 5,2                        | 39,5                     | 9,6              | -6,4   | -4,2   | -19,3 | -7,3          | -93,3            | -172,0           | -58,6                          | 3,4                                   | -1,7               |
| Ostatné sektory                            | -61,6                                         | -31,4   | -0,9                            | 1,5                        | -41,4                    | 4,6              | 4,9    | -2,4   | -0,3  | 2,4           | 3,8              | -62,1            | 4,4                            | -0,1                                  | 24,2               |

Zdroj: ECB.

## 7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie<sup>1)</sup>

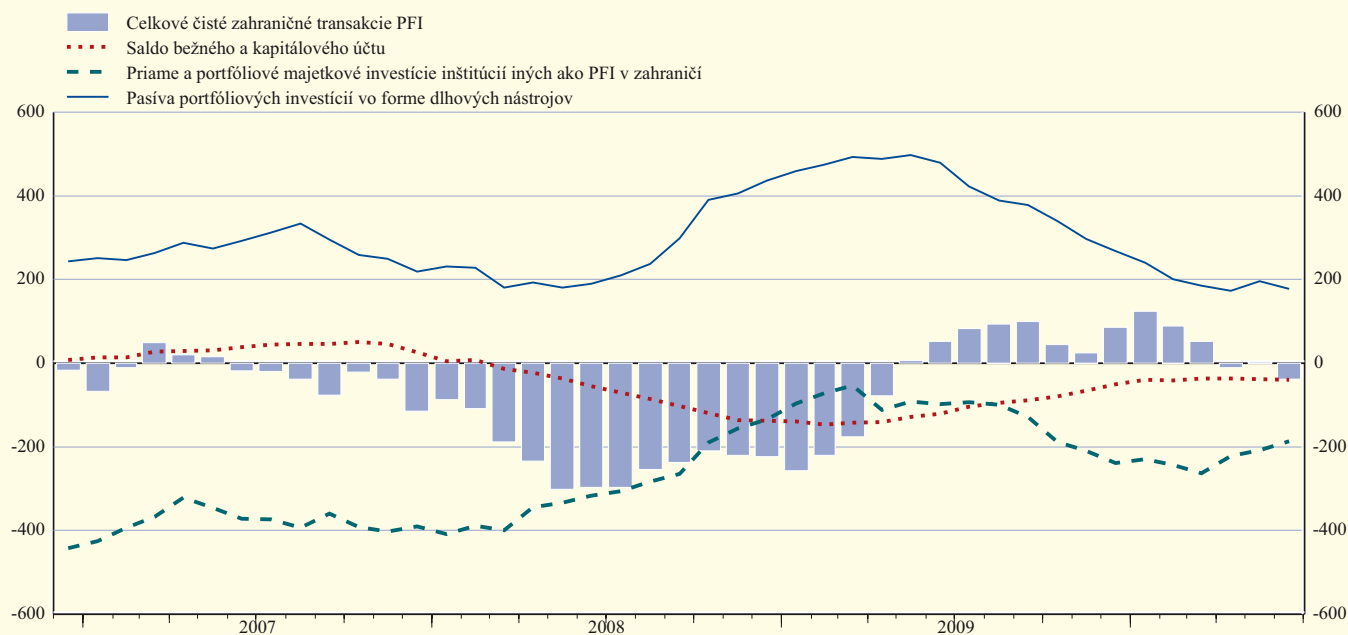
(mld. EUR, transakcie)

### Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI

|           | Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI |                                            |                                    |                           |                        |                    |         |                    |                    |         |                      |                  |
|-----------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------|------------------------|--------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|----------------------|------------------|
|           | Súhrn                                                       | Saldo<br>bežného a<br>kapitálového<br>účtu | Transakcie subjektov iných ako PFI |                           |                        |                    |         |                    |                    |         | Finančné<br>deriváty | Chyby<br>a omyly |
|           |                                                             |                                            | Priame investície                  |                           | Portfóliové investície |                    |         |                    | Ostatné investície |         |                      |                  |
|           |                                                             |                                            |                                    |                           | Aktíva                 |                    | Pasíva  |                    | Aktíva             | Pasíva  |                      |                  |
|           |                                                             |                                            | Rezidenti v<br>zahraničí           | Nerezidenti<br>v eurozóne | Majetok                | Dlhové<br>nástroje | Majetok | Dlhové<br>nástroje | ako PFI            | ako PFI |                      |                  |
| 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      | 85,0                                                        | -49,7                                      | -263,2                             | 203,7                     | -48,0                  | -121,5             | 114,4   | 268,3              | 71,3               | -139,0  | 42,1                 | 6,8              |
| 2009 Q2   | 77,9                                                        | -19,8                                      | -79,7                              | 85,7                      | -9,7                   | -73,1              | 46,3    | 90,2               | 64,5               | -58,3   | 22,9                 | 8,9              |
| Q3        | 3,5                                                         | -2,2                                       | -63,3                              | 36,9                      | -35,9                  | -23,2              | 77,7    | 33,4               | 0,7                | -30,9   | -4,5                 | 14,8             |
| Q4        | 42,0                                                        | 8,0                                        | -36,6                              | 44,6                      | -34,9                  | -30,2              | 38,4    | 28,1               | 19,5               | -1,0    | 7,9                  | -1,8             |
| 2010 Q1   | -71,7                                                       | -22,9                                      | -34,0                              | 4,2                       | -25,3                  | -46,9              | 26,4    | 33,3               | -35,7              | 28,8    | 1,8                  | -1,6             |
| Q2        | -12,2                                                       | -22,6                                      | -38,1                              | 5,0                       | 6,6                    | -33,7              | 15,2    | 83,3               | -41,3              | 15,6    | -0,9                 | -1,3             |
| 2009 Jún  | 53,6                                                        | 1,8                                        | -15,7                              | -7,6                      | -13,1                  | 6,7                | 45,8    | 18,0               | -11,8              | 14,1    | 0,5                  | 14,8             |
| Júl       | 0,6                                                         | 9,0                                        | -10,8                              | 18,9                      | -16,5                  | -21,2              | 35,3    | -33,5              | 2,2                | 0,3     | 6,4                  | 10,4             |
| Aug.      | 20,4                                                        | -5,5                                       | -13,9                              | 17,1                      | -12,1                  | -22,1              | 48,3    | 5,1                | 9,4                | -12,2   | -9,8                 | 16,3             |
| Sep.      | -17,5                                                       | -5,6                                       | -38,6                              | 0,9                       | -7,3                   | 20,1               | -5,9    | 61,8               | -10,9              | -18,9   | -1,1                 | -11,9            |
| Okt.      | 14,6                                                        | -1,6                                       | -18,9                              | 23,8                      | -13,1                  | -9,8               | -21,2   | 46,4               | -28,0              | 35,0    | 1,6                  | 0,5              |
| Nov.      | -7,9                                                        | -1,4                                       | -11,9                              | 10,6                      | -14,7                  | -18,3              | 6,7     | 10,8               | 2,6                | 9,6     | -0,1                 | -2,0             |
| Dec.      | 35,3                                                        | 11,0                                       | -5,9                               | 10,2                      | -7,1                   | -2,0               | 53,0    | -29,1              | 44,9               | -45,7   | 6,4                  | -0,4             |
| 2010 Jan. | -29,5                                                       | -12,8                                      | 6,9                                | 4,3                       | -11,6                  | -12,0              | -7,4    | 30,0               | -8,2               | -3,2    | 3,6                  | -19,2            |
| Feb.      | -8,4                                                        | -7,9                                       | -11,9                              | -6,0                      | -1,9                   | -10,5              | 30,6    | -7,4               | -13,9              | 4,9     | -0,7                 | 16,3             |
| Mar.      | -33,7                                                       | -2,1                                       | -29,0                              | 6,0                       | -11,8                  | -24,4              | 3,2     | 10,7               | -13,6              | 27,1    | -1,0                 | 1,3              |
| Apr.      | -44,8                                                       | -7,7                                       | -14,6                              | 2,3                       | -3,7                   | -12,4              | -4,9    | 29,8               | -24,3              | -8,7    | 0,3                  | -1,0             |
| Máj       | 19,8                                                        | -16,0                                      | -15,0                              | -0,2                      | 14,7                   | -18,1              | 14,0    | 53,8               | -22,1              | 11,6    | -2,5                 | -0,3             |
| Jún       | 12,8                                                        | 1,0                                        | -8,5                               | 2,9                       | -4,4                   | -3,1               | 6,1     | -0,4               | 5,1                | 12,7    | 1,3                  | 0,0              |
|           | 12-mesačné kumulované transakcie                            |                                            |                                    |                           |                        |                    |         |                    |                    |         |                      |                  |
| 2010 Jún  | -38,4                                                       | -39,7                                      | -172,1                             | 90,7                      | -89,6                  | -133,9             | 157,8   | 178,1              | -56,8              | 12,6    | 4,4                  | 10,1             |

## G36 Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI<sup>1)</sup>

(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 produktov<sup>1)</sup>

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

|                                                                                | Spolu (s. n.) |       | Vývoz (f. o. b.) |         |          |                                                   |         | Dovoz (c. i. f.) |         |          |                       |         |       |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------|------------------|---------|----------|---------------------------------------------------|---------|------------------|---------|----------|-----------------------|---------|-------|
|                                                                                | Vývoz         | Dovoz | Spolu            |         |          | Informatívna<br>položka:<br>Priemyselná<br>výroba |         | Spolu            |         |          | Informatívna položka: |         |       |
|                                                                                |               |       | Medzispotreba    | Kapitál | Spotreba |                                                   |         | Medzispotreba    | Kapitál | Spotreba | Priemyselná<br>výroba | Ropa    |       |
|                                                                                | 1             | 2     | 3                | 4       | 5        | 6                                                 | 7       | 8                | 9       | 10       | 11                    | 12      | 13    |
| <b>Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)</b>           |               |       |                  |         |          |                                                   |         |                  |         |          |                       |         |       |
| 2008                                                                           | 3,9           | 8,2   | 1 561,6          | 771,0   | 338,1    | 414,0                                             | 1 303,9 | 1 610,3          | 1 019,2 | 232,8    | 334,0                 | 1 021,3 | 293,6 |
| 2009                                                                           | -18,2         | -22,1 | 1 274,3          | 625,4   | 261,7    | 353,1                                             | 1 060,0 | 1 259,1          | 725,7   | 191,9    | 314,5                 | 838,6   | 174,5 |
| 2009 Q3                                                                        | -19,6         | -25,7 | 318,1            | 156,8   | 64,5     | 88,6                                              | 265,4   | 312,6            | 179,3   | 47,3     | 79,1                  | 206,6   | 47,5  |
| Q4                                                                             | -8,6          | -14,5 | 330,1            | 163,3   | 67,2     | 92,6                                              | 275,3   | 320,9            | 189,4   | 47,2     | 78,4                  | 211,5   | 49,3  |
| 2010 Q1                                                                        | 12,9          | 9,7   | 354,4            | 176,0   | 68,6     | 98,7                                              | 292,5   | 350,9            | 209,4   | 51,9     | 81,8                  | 232,2   | 53,1  |
| Q2                                                                             | 22,8          | 26,9  | 377,1            | .       | .        | .                                                 | 314,8   | 381,5            | .       | .        | .                     | 251,6   | .     |
| 2010 Jan.                                                                      | 4,3           | 1,2   | 112,4            | 56,6    | 20,5     | 31,4                                              | 92,3    | 111,3            | 66,9    | 16,6     | 26,9                  | 74,7    | 17,3  |
| Feb.                                                                           | 9,9           | 6,5   | 116,3            | 57,8    | 22,6     | 32,3                                              | 94,6    | 113,9            | 68,3    | 16,4     | 26,5                  | 74,8    | 16,1  |
| Mar.                                                                           | 22,9          | 20,9  | 125,7            | 61,6    | 25,6     | 35,0                                              | 105,6   | 125,6            | 74,1    | 19,0     | 28,5                  | 82,7    | 19,6  |
| Apr.                                                                           | 17,7          | 20,2  | 122,1            | 61,4    | 23,7     | 33,5                                              | 100,8   | 122,1            | 73,9    | 17,6     | 27,2                  | 80,5    | 19,2  |
| Máj                                                                            | 23,5          | 29,4  | 124,3            | .       | .        | .                                                 | 103,8   | 127,0            | .       | .        | .                     | 83,5    | .     |
| Jún                                                                            | 27,0          | 31,1  | 130,8            | .       | .        | .                                                 | 110,2   | 132,4            | .       | .        | .                     | 87,6    | .     |
| <b>Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)</b> |               |       |                  |         |          |                                                   |         |                  |         |          |                       |         |       |
| 2008                                                                           | 1,4           | 0,1   | 143,4            | 136,7   | 154,2    | 147,0                                             | 142,3   | 126,9            | 119,3   | 140,4    | 144,5                 | 133,3   | 108,1 |
| 2009                                                                           | -16,8         | -14,5 | 119,1            | 114,7   | 117,8    | 126,8                                             | 115,4   | 108,8            | 99,7    | 114,0    | 135,4                 | 110,5   | 97,2  |
| 2009 Q2                                                                        | -21,7         | -19,3 | 116,4            | 113,3   | 114,8    | 122,5                                             | 112,6   | 106,1            | 96,5    | 111,2    | 133,7                 | 107,3   | 97,6  |
| Q3                                                                             | -17,5         | -15,9 | 118,8            | 115,2   | 116,0    | 126,7                                             | 115,7   | 106,9            | 96,4    | 114,0    | 136,1                 | 109,6   | 95,3  |
| Q4                                                                             | -6,0          | -7,8  | 123,7            | 119,9   | 121,7    | 133,6                                             | 120,7   | 110,9            | 102,1   | 115,1    | 138,4                 | 114,1   | 95,5  |
| 2010 Q1                                                                        | 11,5          | 4,2   | 130,0            | 126,1   | 123,7    | 138,6                                             | 126,2   | 115,7            | 106,5   | 122,2    | 140,3                 | 121,4   | 94,8  |
| 2009 Dec.                                                                      | 1,0           | -2,7  | 125,3            | 121,7   | 126,5    | 132,4                                             | 122,6   | 112,2            | 102,4   | 117,6    | 140,5                 | 115,4   | 94,3  |
| 2010 Jan.                                                                      | 3,7           | -3,0  | 124,7            | 122,2   | 111,5    | 134,5                                             | 120,1   | 111,6            | 104,3   | 118,4    | 137,5                 | 117,7   | 95,0  |
| Feb.                                                                           | 9,1           | 1,7   | 127,8            | 124,4   | 121,9    | 135,1                                             | 122,1   | 113,0            | 104,4   | 116,2    | 136,8                 | 117,8   | 87,7  |
| Mar.                                                                           | 20,4          | 13,6  | 137,6            | 131,7   | 137,7    | 146,1                                             | 136,4   | 122,6            | 110,9   | 132,0    | 146,7                 | 128,8   | 101,7 |
| Apr.                                                                           | 12,8          | 8,1   | 132,4            | 129,4   | 126,9    | 139,4                                             | 129,3   | 116,2            | 107,1   | 122,6    | 136,6                 | 123,1   | 92,7  |
| Máj                                                                            | 17,8          | 16,0  | 133,7            | .       | .        | .                                                 | 132,0   | 119,7            | .       | .        | .                     | 127,7   | .     |

2. Ceny<sup>2)</sup>

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

|            | Vývozné ceny priemyselných výrobcov (f.o.b.) <sup>3)</sup> |       |               |                     |                    |         |                                                   | Ceny priemyselného dovozu (c. i. f.) |       |               |                     |                    |         |                                                   |
|------------|------------------------------------------------------------|-------|---------------|---------------------|--------------------|---------|---------------------------------------------------|--------------------------------------|-------|---------------|---------------------|--------------------|---------|---------------------------------------------------|
|            | Spolu<br>(index:<br>2005 =<br>100)                         | Spolu |               |                     |                    |         | Informatívna<br>položka:<br>Priemyselná<br>výroba | Spolu<br>(index<br>2005 =<br>100)    | Spolu |               |                     |                    |         | Informatívna<br>položka:<br>Priemyselná<br>výroba |
|            |                                                            |       | Medzispotreba | Investičný<br>tovar | Spotrebný<br>tovar | Energie |                                                   |                                      |       | Medzispotreba | Investičný<br>tovar | Spotrebný<br>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 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                | 0,7                | 37,8    | 1,4                                               | 107,6                                | 6,1   | 2,5           | -1,1                | -0,9               | 26,7    | 1,5                                               |
| Q2         | 105,1                                                      | 4,1   | 5,2           | 0,8                 | 2,5                | 34,7    | 4,1                                               | 113,1                                | 11,4  | 10,9          | 0,8                 | 2,7                | 33,3    | 6,1                                               |
| 2010 Jan.  | 101,8                                                      | 0,4   | -1,7          | -0,7                | 0,4                | 32,2    | 0,5                                               | 106,2                                | 4,6   | 0,5           | -1,4                | -1,3               | 22,9    | 0,4                                               |
| Feb.       | 102,6                                                      | 1,2   | -0,5          | -0,1                | 0,4                | 36,5    | 1,3                                               | 107,3                                | 5,5   | 2,0           | -1,2                | -1,2               | 25,3    | 1,1                                               |
| Mar.       | 103,3                                                      | 2,4   | 1,3           | 0,3                 | 1,1                | 44,4    | 2,4                                               | 109,3                                | 8,1   | 5,0           | -0,8                | -0,3               | 31,8    | 2,9                                               |
| Apr.       | 104,3                                                      | 3,5   | 3,6           | 0,2                 | 1,6                | 47,9    | 3,6                                               | 112,2                                | 11,6  | 8,5           | -0,6                | 0,8                | 42,2    | 4,6                                               |
| Máj        | 105,1                                                      | 4,3   | 5,4           | 0,9                 | 2,7                | 34,8    | 4,3                                               | 112,9                                | 11,6  | 11,4          | 0,9                 | 3,0                | 33,5    | 6,4                                               |
| Jún        | 105,7                                                      | 4,5   | 6,4           | 1,4                 | 3,2                | 23,6    | 4,5                                               | 114,1                                | 11,1  | 12,9          | 2,0                 | 4,5                | 25,3    | 7,2                                               |

Zdroj: Eurostat.

- 1) 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.
- 2) Skupiny produktov podľa klasifikácie v Main Industrial Groupings. Na rozdiel od skupín produktov v tabuľke 1, medzispotreba a spotrebitelské tovary nezahŕňajú energetické výrobky, poľnohospodárske výrobky nie sú predmetom zisťovania. Priemyselná výroba má odlišné zloženie v porovnaní s údajmi v stĺpcoch 7 a 12 tabuľky 1. Údaje v tabuľke sú cenové indikátory, ktoré zobrazujú čistú zmenu ceny pre kôš produktov, a nie sú jednoduchými podielmi údajov objemu a hodnoty v tabuľke 1, ktoré sú ovplyvnené zmenami v zložení a kvalite obchodovaných tovarov. Tieto ukazovatele sa odlišujú od deflátorov HDP pre dovoz a vývoz (tabuľka 3 v časti 5.1) najmä tým, že deflátoři HDP zahŕňajú všetky tovary a služby a cezhraničný obchod v rámci eurozóny.
- 3) 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              | 78,5  | 86,7        | 42,7    | 186,5         | 309,5  | 65,7     | 33,7  | 100,2  | 68,1             | 146,1           |      |
| 2009 | 1 274,3                       | 27,4                            | 41,1    | 174,4              | 177,3              | 49,3  | 78,4        | 34,3    | 151,6         | 282,1  | 68,0     | 28,7  | 91,4   | 53,9             | 113,1           |      |
| 2009 | Q1                            | 316,4                           | 7,3     | 10,0               | 42,5               | 43,8  | 12,6        | 20,2    | 7,7           | 39,2   | 66,8     | 15,2  | 7,2    | 23,3             | 13,1            | 30,0 |
|      | Q2                            | 309,7                           | 6,6     | 9,8                | 42,6               | 42,7  | 12,1        | 19,0    | 8,3           | 38,2   | 69,4     | 16,8  | 7,0    | 22,6             | 12,4            | 26,0 |
|      | Q3                            | 318,1                           | 6,9     | 10,5               | 44,5               | 44,9  | 12,1        | 19,2    | 9,0           | 36,2   | 70,7     | 17,4  | 7,1    | 22,4             | 14,0            | 27,7 |
|      | Q4                            | 330,1                           | 6,7     | 10,8               | 44,8               | 45,9  | 12,5        | 20,0    | 9,3           | 38,0   | 75,1     | 18,6  | 7,4    | 23,1             | 14,4            | 29,5 |
| 2010 | Q1                            | 354,4                           | 7,0     | 11,7               | 46,5               | 48,2  | 13,4        | 21,4    | 10,7          | 41,0   | 81,7     | 22,3  | 8,1    | 24,9             | 16,8            | 31,2 |
|      | Q2                            | 377,1                           | .       | .                  | .                  | .     | 15,4        | 22,9    | 11,5          | 45,0   | 88,1     | 23,5  | 8,7    | 25,5             | 18,8            | .    |
| 2010 | Jan.                          | 112,4                           | 2,2     | 3,7                | 15,3               | 15,5  | 4,1         | 7,0     | 3,4           | 12,8   | 25,7     | 6,9   | 2,6    | 7,9              | 4,8             | 9,9  |
|      | Feb.                          | 116,3                           | 2,3     | 3,8                | 14,8               | 15,7  | 4,2         | 6,9     | 3,6           | 12,9   | 26,8     | 7,4   | 2,7    | 8,4              | 5,8             | 11,1 |
|      | Mar.                          | 125,7                           | 2,4     | 4,1                | 16,4               | 17,0  | 5,1         | 7,5     | 3,8           | 15,3   | 29,2     | 7,9   | 2,8    | 8,6              | 6,2             | 10,2 |
|      | Apr.                          | 122,1                           | 2,4     | 4,1                | 15,7               | 16,4  | 5,1         | 7,4     | 3,8           | 14,8   | 28,1     | 7,5   | 2,8    | 8,6              | 5,8             | 9,8  |
|      | Máj                           | 124,3                           | 2,5     | 4,2                | 15,6               | .     | 5,1         | 7,5     | 3,6           | 14,9   | 28,9     | 7,8   | 2,9    | 8,4              | 6,3             | .    |
|      | Jún                           | 130,8                           | .       | .                  | .                  | .     | 5,2         | 7,9     | 4,1           | 15,3   | 31,1     | 8,2   | 3,0    | 8,5              | 6,6             | .    |
|      | 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 | 1 610,3                       | 30,7                            | 52,1    | 164,8              | 184,9              | 122,0 | 70,0        | 32,4    | 136,1         | 479,9  | 184,7    | 57,4  | 141,2  | 81,7             | 114,6           |      |
| 2009 | 1 259,1                       | 26,5                            | 37,7    | 126,9              | 162,2              | 81,3  | 64,9        | 26,2    | 116,1         | 376,3  | 158,6    | 42,9  | 93,6   | 59,2             | 88,2            |      |
| 2009 | Q1                            | 321,0                           | 6,9     | 9,5                | 31,7               | 39,1  | 17,7        | 16,7    | 6,6           | 31,9   | 97,4     | 41,3  | 11,5   | 23,8             | 14,7            | 25,1 |
|      | Q2                            | 304,6                           | 6,4     | 9,0                | 30,8               | 39,2  | 18,1        | 16,1    | 6,3           | 30,1   | 92,5     | 38,4  | 10,3   | 22,9             | 14,2            | 19,0 |
|      | Q3                            | 312,6                           | 6,8     | 9,7                | 31,9               | 41,0  | 21,8        | 16,1    | 6,6           | 26,0   | 92,5     | 39,2  | 10,7   | 22,7             | 14,8            | 22,5 |
|      | Q4                            | 320,9                           | 6,4     | 9,6                | 32,4               | 42,9  | 23,7        | 16,0    | 6,8           | 28,1   | 93,8     | 39,8  | 10,5   | 24,3             | 15,4            | 21,5 |
| 2010 | Q1                            | 350,9                           | 6,4     | 10,4               | 35,1               | 45,2  | 24,5        | 17,1    | 7,4           | 29,0   | 109,6    | 45,9  | 11,6   | 26,7             | 16,5            | 23,2 |
|      | Q2                            | 381,5                           | .       | .                  | .                  | .     | 27,4        | 19,4    | 7,5           | 32,2   | 123,8    | 51,6  | 12,8   | 29,5             | 18,0            | .    |
| 2010 | Jan.                          | 111,3                           | 2,1     | 3,2                | 11,5               | 14,6  | 8,2         | 5,5     | 2,5           | 9,6    | 34,2     | 13,5  | 3,7    | 8,1              | 5,2             | 6,5  |
|      | Feb.                          | 113,9                           | 2,1     | 3,3                | 11,5               | 15,0  | 7,3         | 5,7     | 2,3           | 9,4    | 34,4     | 14,4  | 3,6    | 8,8              | 5,4             | 8,6  |
|      | Mar.                          | 125,6                           | 2,3     | 3,9                | 12,0               | 15,6  | 9,0         | 5,8     | 2,6           | 9,9    | 41,0     | 18,0  | 4,3    | 9,7              | 5,8             | 8,1  |
|      | Apr.                          | 122,1                           | 2,1     | 3,6                | 11,6               | 15,4  | 8,7         | 5,9     | 2,5           | 9,9    | 39,4     | 15,9  | 4,2    | 10,0             | 5,8             | 7,1  |
|      | Máj                           | 127,0                           | 2,3     | 3,8                | 12,1               | .     | 9,7         | 6,8     | 2,5           | 9,9    | 40,8     | 16,9  | 4,2    | 9,6              | 5,9             | .    |
|      | Jún                           | 132,4                           | .       | .                  | .                  | .     | 8,9         | 6,8     | 2,6           | 12,4   | 43,6     | 18,9  | 4,5    | 9,8              | 6,2             | .    |
|      | Podiel na celkovom dovoze v % |                                 |         |                    |                    |       |             |         |               |        |          |       |        |                  |                 |      |
| 2009 | 100,0                         | 2,1                             | 3,0     | 10,1               | 12,9               | 6,5   | 5,2         | 2,1     | 9,2           | 29,9   | 12,6     | 3,4   | 7,4    | 4,7              | 7,0             |      |
|      | Saldo                         |                                 |         |                    |                    |       |             |         |               |        |          |       |        |                  |                 |      |
| 2008 | -48,7                         | 4,4                             | 1,8     | 55,7               | 48,8               | -43,5 | 16,8        | 10,4    | 50,5          | -170,4 | -119,1   | -23,7 | -41,0  | -13,6            | 31,4            |      |
| 2009 | 15,3                          | 0,9                             | 3,4     | 47,5               | 15,1               | -32,0 | 13,5        | 8,0     | 35,5          | -94,2  | -90,6    | -14,2 | -2,2   | -5,3             | 24,9            |      |
| 2009 | Q1                            | -4,6                            | 0,4     | 0,5                | 10,8               | 4,7   | -5,1        | 3,5     | 1,1           | 7,4    | -30,6    | -26,1 | -4,3   | -0,4             | -1,6            | 4,8  |
|      | Q2                            | 5,1                             | 0,2     | 0,9                | 11,7               | 3,5   | -5,9        | 2,9     | 2,0           | 8,1    | -23,1    | -21,6 | -3,3   | -0,3             | -1,8            | 7,0  |
|      | Q3                            | 5,6                             | 0,1     | 0,8                | 12,6               | 3,9   | -9,8        | 3,1     | 2,4           | 10,2   | -21,8    | -21,8 | -3,6   | -0,3             | -0,8            | 5,1  |
|      | Q4                            | 9,2                             | 0,3     | 1,2                | 12,4               | 3,1   | -11,2       | 4,0     | 2,6           | 9,9    | -18,7    | -21,1 | -3,1   | -1,2             | -1,1            | 8,0  |
| 2010 | Q1                            | 3,5                             | 0,5     | 1,3                | 11,5               | 3,0   | -11,1       | 4,4     | 3,4           | 12,0   | -27,9    | -23,6 | -3,6   | -1,8             | 0,3             | 8,0  |
|      | Q2                            | -4,4                            | .       | .                  | .                  | .     | -11,9       | 3,4     | 3,9           | 12,8   | -35,7    | -28,2 | -4,1   | -4,0             | 0,8             | .    |
| 2010 | Jan.                          | 1,1                             | 0,2     | 0,5                | 3,8                | 0,8   | -4,1        | 1,5     | 0,9           | 3,2    | -8,5     | -6,5  | -1,1   | -0,2             | -0,4            | 3,4  |
|      | Feb.                          | 2,3                             | 0,2     | 0,5                | 3,3                | 0,7   | -3,1        | 1,2     | 1,2           | 3,4    | -7,6     | -7,0  | -0,9   | -0,5             | 0,4             | 2,4  |
|      | Mar.                          | 0,1                             | 0,1     | 0,3                | 4,4                | 1,4   | -3,9        | 1,6     | 1,2           | 5,4    | -11,8    | -10,1 | -1,5   | -1,1             | 0,4             | 2,1  |
|      | Apr.                          | 0,0                             | 0,3     | 0,5                | 4,1                | 1,1   | -3,6        | 1,6     | 1,3           | 4,8    | -11,3    | -8,4  | -1,3   | -1,4             | 0,0             | 2,7  |
|      | Máj                           | -2,7                            | 0,2     | 0,4                | 3,5                | .     | -4,6        | 0,7     | 1,1           | 5,1    | -11,9    | -9,1  | -1,3   | -1,2             | 0,4             | .    |
|      | Jún                           | -1,6                            | .       | .                  | .                  | .     | -3,7        | 1,1     | 1,5           | 2,9    | -12,5    | -10,7 | -1,5   | -1,3             | 0,5             | .    |

Zdroj: Eurostat.

## VÝMENNÉ KURZY

### 8.1 Efektívne výmenné kurzy<sup>1)</sup>

(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      | 102,6               | 106,8       | 100,8       | 113,0     | 104,2      |
| 2008                                      | 110,5     | 110,1      | 107,4      | 105,4               | 112,6       | 104,6       | 118,0     | 107,0      |
| 2009                                      | 111,7     | 110,6      | 105,9      | 106,3               | 119,1       | 106,9       | 120,6     | 107,8      |
| 2009 Q2                                   | 111,1     | 110,2      | 105,3      | 106,0               | 120,1       | 106,3       | 119,8     | 107,4      |
| Q3                                        | 112,1     | 110,9      | 106,2      | 106,8               | 118,9       | 106,8       | 121,0     | 108,0      |
| Q4                                        | 113,8     | 112,2      | 107,3      | 107,5               | 120,2       | 109,4       | 122,5     | 108,8      |
| 2010 Q1                                   | 108,7     | 107,0      | 102,3      | 102,4               | 114,5       | 104,1       | 116,9     | 103,3      |
| Q2                                        | 103,1     | 101,8      | 97,4       | -                   | -           | -           | 110,4     | 97,5       |
| 2009 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     | 109,0      | 104,1      | -                   | -           | -           | 119,1     | 105,4      |
| 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     | 104,6      | 100,1      | -                   | -           | -           | 113,5     | 100,3      |
| Máj                                       | 102,8     | 101,4      | 97,0       | -                   | -           | -           | 109,9     | 97,1       |
| Jún                                       | 100,7     | 99,4       | 95,1       | -                   | -           | -           | 107,7     | 95,2       |
| Júl                                       | 102,5     | 101,2      | 96,8       | -                   | -           | -           | 109,9     | 97,1       |
| Aug.                                      | 102,1     | 100,8      | 96,4       | -                   | -           | -           | 109,5     | 96,7       |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v % |           |            |            |                     |             |             |           |            |
| 2010 Aug.                                 | -0,4      | -0,4       | -0,4       | -                   | -           | -           | -0,4      | -0,4       |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %    |           |            |            |                     |             |             |           |            |
| 2010 Aug.                                 | -8,6      | -8,9       | -9,0       | -                   | -           | -           | -9,2      | -10,3      |

### G37 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)

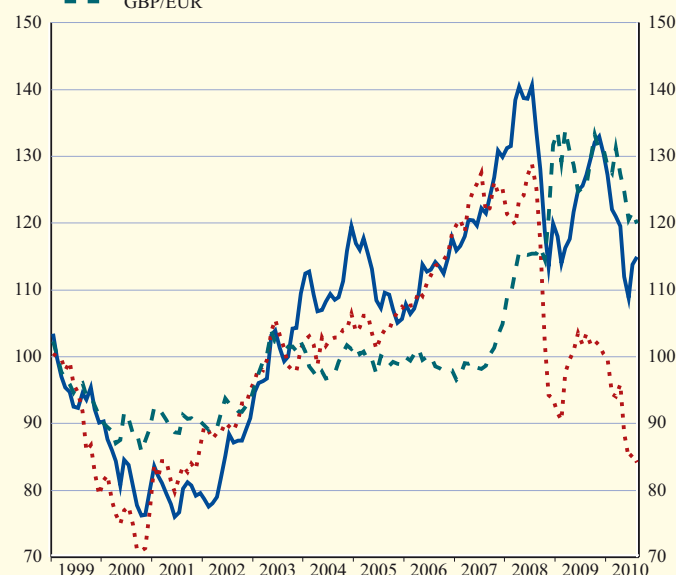
— Nominálny EER-21  
 ..... Reálny EER-21 deflovaný CPI



### G38 Bilaterálne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)

— USD/EUR  
 ..... JPY/EUR  
 - - - GBP/EUR



Zdroj: ECB.

1) Definícia skupín obchodných partnerov a ďalšie informácie sú vo Všeobecných poznámkach.

## 8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

|                                           | Dánska koruna | Švédka koruna | Anglická libra | US dolár | Japonský jen | Švajčiarsky frank | Juhokórejský won | Hongkongský dolár | Singapurský dolár | Kanadský dolár | Nórka koruna | Austrálsky dolár |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------|--------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|----------------|--------------|------------------|
|                                           | 1             | 2             | 3              | 4        | 5            | 6                 | 7                | 8                 | 9                 | 10             | 11           | 12               |
| 2007                                      | 7,4506        | 9,2501        | 0,68434        | 1,3705   | 161,25       | 1,6427            | 1 272,99         | 10,6912           | 2,0636            | 1,4678         | 8,0165       | 1,6348           |
| 2008                                      | 7,4560        | 9,6152        | 0,79628        | 1,4708   | 152,45       | 1,5874            | 1 606,09         | 11,4541           | 2,0762            | 1,5594         | 8,2237       | 1,7416           |
| 2009                                      | 7,4462        | 10,6191       | 0,89094        | 1,3948   | 130,34       | 1,5100            | 1 772,90         | 10,8114           | 2,0241            | 1,5850         | 8,7278       | 1,7727           |
| 2009 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           |
| 2010 Q2                                   | 7,4416        | 9,6313        | 0,85239        | 1,2708   | 117,15       | 1,4086            | 1 481,01         | 9,8857            | 1,7674            | 1,3054         | 7,9093       | 1,4403           |
| 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           |
| 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           |
| 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           |
| 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           |
| Jún                                       | 7,4409        | 9,5723        | 0,82771        | 1,2209   | 110,99       | 1,3767            | 1 483,22         | 9,5091            | 1,7081            | 1,2674         | 7,9062       | 1,4315           |
| Júl                                       | 7,4522        | 9,4954        | 0,83566        | 1,2770   | 111,73       | 1,3460            | 1 538,85         | 9,9308            | 1,7588            | 1,3322         | 8,0201       | 1,4586           |
| Aug.                                      | 7,4495        | 9,4216        | 0,82363        | 1,2894   | 110,04       | 1,3413            | 1 522,39         | 10,0193           | 1,7482            | 1,3411         | 7,9325       | 1,4337           |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v % |               |               |                |          |              |                   |                  |                   |                   |                |              |                  |
| 2010 Aug.                                 | 0,0           | -0,8          | -1,4           | 1,0      | -1,5         | -0,3              | -1,1             | 0,9               | -0,6              | 0,7            | -1,1         | -1,7             |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %    |               |               |                |          |              |                   |                  |                   |                   |                |              |                  |
| 2010 Aug.                                 | 0,1           | -7,8          | -4,5           | -9,6     | -18,7        | -12,0             | -13,9            | -9,4              | -15,0             | -13,6          | -8,4         | -16,1            |

|                                           | 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 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            |
| 2010 Q2                                   | 25,591       | 15,6466         | 0,7078        | 3,4528         | 274,85          | 4,0171       | 1,9558        | 4,1854            | 7,2477          | 1,9560            |
| 2010 Feb.                                 | 25,979       | 15,6466         | 0,7090        | 3,4528         | 271,21          | 4,0144       | 1,9558        | 4,1196            | 7,3029          | 2,0756            |
| Mar.                                      | 25,541       | 15,6466         | 0,7083        | 3,4528         | 265,40          | 3,8906       | 1,9558        | 4,0866            | 7,2616          | 2,0821            |
| Apr.                                      | 25,308       | 15,6466         | 0,7076        | 3,4528         | 265,53          | 3,8782       | 1,9558        | 4,1306            | 7,2594          | 1,9983            |
| Máj                                       | 25,663       | 15,6466         | 0,7075        | 3,4528         | 276,78          | 4,0567       | 1,9558        | 4,1767            | 7,2630          | 1,9459            |
| Jún                                       | 25,780       | 15,6466         | 0,7082        | 3,4528         | 281,49          | 4,1055       | 1,9558        | 4,2434            | 7,2225          | 1,9274            |
| Júl                                       | 25,328       | 15,6466         | 0,7090        | 3,4528         | 283,75          | 4,0814       | 1,9558        | 4,2608            | 7,2198          | 1,9669            |
| Aug.                                      | 24,806       | 15,6466         | 0,7085        | 3,4528         | 281,45          | 3,9899       | 1,9558        | 4,2396            | 7,2525          | 1,9484            |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v % |              |                 |               |                |                 |              |               |                   |                 |                   |
| 2010 Aug.                                 | -2,1         | 0,0             | -0,1          | 0,0            | -0,8            | -2,2         | 0,0           | -0,5              | 0,5             | -0,9              |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %    |              |                 |               |                |                 |              |               |                   |                 |                   |
| 2010 Aug.                                 | -3,3         | 0,0             | 1,0           | 0,0            | 4,2             | -3,4         | 0,0           | 0,5               | -1,0            | -8,2              |

|                                           | Brazílsky real <sup>1)</sup> | Čínsky jüan | Islandská koruna <sup>2)</sup> | Indická rupia <sup>3)</sup> | Indonézska rupia | Malajzijský ringgit | Mexické peso <sup>1)</sup> | Novozélandský dolár | Filipínske peso | Ruský rubel | 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 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       |
| 2010 Q2                                   | 2,2762                       | 8,6717      | -                              | 57,9879                     | 11 581,24        | 4,1172              | 15,9583                    | 1,8145              | 57,848          | 38,5027     | 9,5974           | 41,152       |
| 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       |
| Mar.                                      | 2,4233                       | 9,2623      | -                              | 61,7352                     | 12 434,53        | 4,5083              | 17,0587                    | 1,9301              | 61,999          | 40,1219     | 10,0589          | 44,111       |
| Apr.                                      | 2,3550                       | 9,1505      | -                              | 59,6203                     | 12 101,70        | 4,2935              | 16,3957                    | 1,8814              | 59,788          | 39,1335     | 9,8658           | 43,279       |
| Máj                                       | 2,2750                       | 8,5794      | -                              | 57,6166                     | 11 517,01        | 4,0874              | 15,9856                    | 1,8010              | 57,315          | 38,2707     | 9,6117           | 40,714       |
| Jún                                       | 2,2057                       | 8,3245      | -                              | 56,8582                     | 11 169,39        | 3,9853              | 15,5346                    | 1,7667              | 56,594          | 38,1507     | 9,3398           | 39,635       |
| Júl                                       | 2,2600                       | 8,6538      | -                              | 59,8100                     | 11 546,78        | 4,0924              | 16,3699                    | 1,7925              | 59,072          | 39,1317     | 9,6351           | 41,273       |
| Aug.                                      | 2,2691                       | 8,7520      | -                              | 60,0584                     | 11 573,26        | 4,0654              | 16,4571                    | 1,8059              | 58,245          | 39,1898     | 9,4192           | 40,937       |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v % |                              |             |                                |                             |                  |                     |                            |                     |                 |             |                  |              |
| 2010 Aug.                                 | 0,4                          | 1,1         | -                              | 0,4                         | 0,2              | -0,7                | 0,5                        | 0,7                 | -1,4            | 0,1         | -2,2             | -0,8         |
| Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %    |                              |             |                                |                             |                  |                     |                            |                     |                 |             |                  |              |
| 2010 Aug.                                 | -13,8                        | -10,2       | -                              | -12,9                       | -18,9            | -19,0               | -11,3                      | -14,4               | -15,3           | -13,3       | -16,9            | -15,7        |

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 | Lotycko | Litva | Maďarsko | Poľsko | Rumunsko | Švédsko | Spojené kráľovstvo |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------------|--------|----------|---------|-------|----------|--------|----------|---------|--------------------|
|                                                                         | 1         | 2               | 3      | 4        | 5       | 6     | 7        | 8      | 9        | 10      | 11                 |
| <b>HICP</b>                                                             |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 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                |
| 2010 Q1                                                                 | 1,9       | 0,4             | 1,9    | 0,0      | -3,9    | -0,4  | 5,8      | 3,4    | 4,6      | 2,7     | 3,3                |
| Q2                                                                      | 2,9       | 0,9             | 2,0    | 2,9      | -2,3    | 0,5   | 5,2      | 2,5    | 4,3      | 1,8     | 3,4                |
| 2010 Máj                                                                | 3,0       | 1,0             | 1,9    | 2,8      | -2,4    | 0,5   | 4,9      | 2,3    | 4,4      | 1,9     | 3,3                |
| Jún                                                                     | 2,5       | 1,0             | 1,7    | 3,4      | -1,6    | 0,9   | 5,0      | 2,4    | 4,3      | 1,6     | 3,2                |
| Júl                                                                     | 3,2       | 1,6             | 2,1    | 2,8      | -0,7    | 1,7   | 3,6      | 1,9    | 7,1      | 1,4     | 3,1                |
| <b>Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP</b>                 |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 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              |
| <b>Hrubý dlh verejnej správy v % HDP</b>                                |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 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               |
| <b>Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia</b>  |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2010 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               |
| Máj                                                                     | 6,13      | 4,10            | 2,93   | -        | 10,13   | 5,15  | 7,07     | 5,72   | 7,27     | 2,73    | 3,60               |
| Jún                                                                     | 6,21      | 4,26            | 2,70   | -        | 10,12   | 5,15  | 7,60     | 5,87   | 7,10     | 2,61    | 3,14               |
| Júl                                                                     | 6,05      | 3,97            | 2,72   | -        | 10,00   | 5,15  | 7,39     | 5,84   | 7,18     | 2,70    | 2,97               |
| <b>3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia</b>              |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2010 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               |
| Máj                                                                     | 4,19      | 1,27            | 1,25   | 1,67     | 2,26    | 1,47  | 6,23     | 3,85   | 6,38     | 0,60    | 0,70               |
| Jún                                                                     | 4,18      | 1,24            | 1,15   | 1,47     | 2,09    | 1,64  | 5,43     | 3,86   | 6,60     | 0,70    | 0,73               |
| Júl                                                                     | 4,09      | 1,23            | 1,13   | 1,40     | 1,74    | 1,70  | 6,17     | 3,84   | 6,92     | 0,87    | 0,74               |
| <b>Reálny HDP</b>                                                       |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2008                                                                    | 6,0       | 2,5             | -0,9   | -3,6     | -4,2    | 2,8   | 0,6      | 5,1    | 7,3      | -0,4    | -0,1               |
| 2009                                                                    | -5,0      | -4,1            | -4,7   | -14,1    | -18,0   | -14,8 | -6,3     | 1,8    | -7,1     | -5,1    | -4,9               |
| 2009 Q4                                                                 | -5,9      | -3,2            | -2,9   | -9,5     | -16,8   | -12,5 | -4,7     | 2,9    | -6,5     | -1,5    | -2,9               |
| 2010 Q1                                                                 | -3,6      | 1,1             | -0,4   | -2,0     | -5,1    | -2,7  | -1,2     | 3,1    | -2,6     | 3,0     | -0,2               |
| Q2                                                                      | .         | .               | 2,9    | .        | .       | 1,1   | 0,1      | 3,8    | -0,5     | 3,6     | 1,7                |
| <b>Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP</b>                        |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2008                                                                    | -23,2     | 0,2             | 2,0    | -8,4     | -11,6   | -10,1 | -5,9     | -3,9   | -11,1    | 9,2     | -1,3               |
| 2009                                                                    | -8,0      | 0,1             | 3,9    | 7,4      | 12,0    | 7,2   | 1,5      | 0,0    | -4,0     | 7,3     | -0,9               |
| 2009 Q4                                                                 | -7,1      | 0,9             | 5,0    | 9,9      | 14,8    | 13,2  | 2,2      | -1,2   | -3,9     | 5,5     | 0,6                |
| 2010 Q1                                                                 | -6,4      | 2,1             | 2,6    | 4,3      | 12,6    | 3,2   | 2,4      | 0,2    | -6,1     | 8,2     | -2,9               |
| Q2                                                                      | .         | .               | 5,5    | .        | .       | 4,6   | .        | -1,5   | -7,1     | 4,3     | .                  |
| <b>Hrubý zahraničný dlh v % HDP</b>                                     |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2007                                                                    | 100,4     | 44,5            | 170,3  | 111,0    | 127,6   | 71,9  | 115,1    | 48,4   | 50,9     | 176,2   | 398,5              |
| 2008                                                                    | 108,8     | 50,0            | 178,4  | 118,5    | 129,2   | 71,6  | 155,0    | 56,5   | 56,0     | 203,8   | 441,4              |
| 2009 Q3                                                                 | 107,8     | 46,7            | 190,8  | 124,0    | 147,9   | 82,9  | 170,0    | 60,2   | 66,7     | 203,2   | 421,8              |
| Q4                                                                      | 111,3     | 50,8            | 189,6  | 126,7    | 156,6   | 86,5  | 164,4    | 59,6   | 69,0     | 203,8   | 415,1              |
| 2010 Q1                                                                 | 109,8     | 49,0            | 200,2  | 124,7    | 161,8   | 90,1  | 169,8    | 58,4   | 71,7     | 205,5   | 429,7              |
| <b>Jednotkové náklady práce</b>                                         |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2008                                                                    | 16,2      | 5,1             | 6,5    | 14,1     | 22,0    | 9,3   | 4,5      | 6,8    | 14,5     | 2,6     | 2,3                |
| 2009                                                                    | 10,6      | 3,6             | 4,5    | 1,7      | -7,1    | 0,9   | 0,9      | 2,3    | 5,1      | 4,8     | 5,5                |
| 2009 Q4                                                                 | 3,7       | 2,2             | -1,7   | -7,5     | -20,2   | -11,4 | -        | -3,5   | -        | 0,2     | 4,6                |
| 2010 Q1                                                                 | 6,6       | -2,7            | 0,9    | -8,9     | -19,8   | -12,6 | -        | -      | -        | -1,1    | 3,3                |
| Q2                                                                      | .         | .               | -2,6   | .        | .       | .     | .        | .      | .        | .       | .                  |
| <b>Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)</b> |           |                 |        |          |         |       |          |        |          |         |                    |
| 2008                                                                    | 5,6       | 4,4             | 3,3    | 5,6      | 7,5     | 5,9   | 7,8      | 7,2    | 5,8      | 6,2     | 5,7                |
| 2009                                                                    | 6,9       | 6,7             | 6,0    | 13,8     | 17,1    | 13,7  | 10,0     | 8,2    | 6,9      | 8,3     | 7,6                |
| 2010 Q1                                                                 | 9,3       | 7,8             | 7,2    | 19,0     | 20,1    | 17,3  | 11,2     | 9,7    | 7,4      | 8,7     | 7,9                |
| Q2                                                                      | 9,7       | 7,5             | 7,3    | 18,6     | .       | .     | 10,6     | 9,7    | .        | 8,6     | .                  |
| 2010 Máj                                                                | 9,7       | 7,5             | 7,3    | -        | .       | .     | 10,4     | 9,7    | .        | 8,7     | 7,8                |
| Jún                                                                     | 9,7       | 7,4             | 7,3    | -        | .       | .     | 10,4     | 9,6    | .        | 8,1     | .                  |
| Júl                                                                     | 9,7       | 7,3             | 6,9    | -        | .       | .     | 10,3     | 9,4    | .        | 8,5     | .                  |

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



## 9.2 Vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

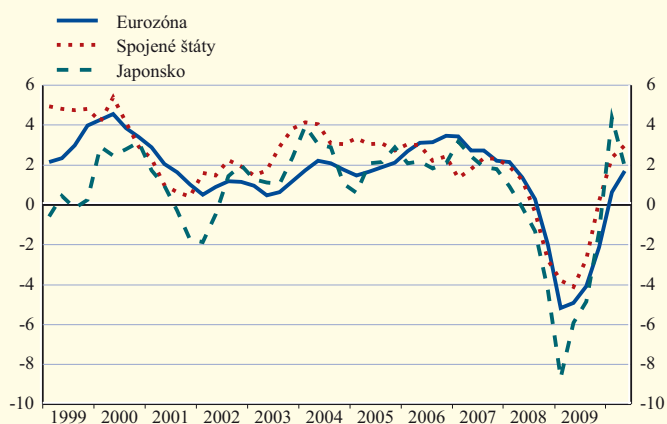
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

### 1. Hospodársky a finančný vývoj

|                      | Index spotrebiteľských cien | Náklady na jednotku práce <sup>1)</sup> | Reálny HDP | Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba) | Nezamestnanosť v % pracovnej sily (s. o.) | Široké peniaze <sup>2)</sup> | Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov <sup>3)</sup> | 10-ročné výnosy štátnych dlhopisov s nulovým kupónom <sup>3)</sup> ; koniec obdobia | Výmenný kurz <sup>4)</sup> národnej meny voči euru | Fiskálny deficit (-)/prebytok (+) v % HDP | Hrubý verejný dlh <sup>5)</sup> v % HDP |
|----------------------|-----------------------------|-----------------------------------------|------------|------------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|
|                      | 1                           | 2                                       | 3          | 4                                              | 5                                         | 6                            | 7                                                               | 8                                                                                   | 9                                                  | 10                                        | 11                                      |
| <b>Spojené štáty</b> |                             |                                         |            |                                                |                                           |                              |                                                                 |                                                                                     |                                                    |                                           |                                         |
| 2006                 | 3,2                         | 2,9                                     | 2,7        | 2,7                                            | 4,6                                       | 5,3                          | 5,20                                                            | 5,26                                                                                | 1,2556                                             | -2,2                                      | 47,8                                    |
| 2007                 | 2,9                         | 2,4                                     | 1,9        | 3,2                                            | 4,6                                       | 6,3                          | 5,30                                                            | 4,81                                                                                | 1,3705                                             | -2,8                                      | 48,4                                    |
| 2008                 | 3,8                         | 2,2                                     | 0,0        | -4,4                                           | 5,8                                       | 7,1                          | 2,93                                                            | 2,70                                                                                | 1,4708                                             | -6,5                                      | 56,3                                    |
| 2009                 | -0,4                        | -1,6                                    | -2,6       | -10,9                                          | 9,3                                       | 7,8                          | 0,69                                                            | 4,17                                                                                | 1,3948                                             | -11,1                                     | 67,6                                    |
| 2009 Q2              | -1,2                        | -0,1                                    | -4,1       | -14,7                                          | 9,3                                       | 8,9                          | 0,84                                                            | 3,95                                                                                | 1,3632                                             | -11,6                                     | 62,7                                    |
| Q3                   | -1,6                        | -2,1                                    | -2,7       | -10,0                                          | 9,6                                       | 7,8                          | 0,41                                                            | 3,61                                                                                | 1,4303                                             | -11,6                                     | 65,8                                    |
| Q4                   | 1,4                         | -3,4                                    | 0,2        | -3,7                                           | 10,0                                      | 5,1                          | 0,27                                                            | 4,17                                                                                | 1,4779                                             | -11,1                                     | 67,6                                    |
| 2010 Q1              | 2,4                         | -2,6                                    | 2,4        | 3,9                                            | 9,7                                       | 1,9                          | 0,26                                                            | 4,01                                                                                | 1,3829                                             | -10,9                                     | 70,7                                    |
| Q2                   | 1,8                         | -2,8                                    | 3,0        | 8,4                                            | 9,7                                       | 1,7                          | 0,44                                                            | 3,13                                                                                | 1,2708                                             | .                                         | .                                       |
| 2010 Apr.            | 2,2                         | -                                       | -          | 7,2                                            | 9,9                                       | 1,6                          | 0,31                                                            | 3,84                                                                                | 1,3406                                             | -                                         | -                                       |
| Máj                  | 2,0                         | -                                       | -          | 9,1                                            | 9,7                                       | 1,7                          | 0,46                                                            | 3,52                                                                                | 1,2565                                             | -                                         | -                                       |
| Jún                  | 1,1                         | -                                       | -          | 8,8                                            | 9,5                                       | 1,8                          | 0,54                                                            | 3,13                                                                                | 1,2209                                             | -                                         | -                                       |
| Júl                  | 1,2                         | -                                       | -          | 8,2                                            | 9,5                                       | 2,0                          | 0,51                                                            | 3,03                                                                                | 1,2770                                             | -                                         | -                                       |
| Aug.                 | .                           | -                                       | -          | .                                              | .                                         | .                            | 0,36                                                            | 2,58                                                                                | 1,2894                                             | -                                         | -                                       |
| <b>Japonsko</b>      |                             |                                         |            |                                                |                                           |                              |                                                                 |                                                                                     |                                                    |                                           |                                         |
| 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                        | 0,4                                     | -5,2       | -21,9                                          | 5,1                                       | 2,7                          | 0,47                                                            | 1,42                                                                                | 130,34                                             | .                                         | .                                       |
| 2009 Q2              | -1,0                        | 0,9                                     | -5,9       | -27,4                                          | 5,1                                       | 2,6                          | 0,53                                                            | 1,41                                                                                | 132,59                                             | .                                         | .                                       |
| Q3                   | -2,2                        | 1,0                                     | -4,9       | -19,4                                          | 5,4                                       | 2,8                          | 0,40                                                            | 1,45                                                                                | 133,82                                             | .                                         | .                                       |
| Q4                   | -2,0                        | -3,9                                    | -1,3       | -4,2                                           | 5,2                                       | 3,3                          | 0,31                                                            | 1,42                                                                                | 132,69                                             | .                                         | .                                       |
| 2010 Q1              | -1,2                        | -3,1                                    | 4,4        | 27,6                                           | 4,9                                       | 2,8                          | 0,25                                                            | 1,48                                                                                | 125,48                                             | .                                         | .                                       |
| Q2                   | -0,9                        | .                                       | 1,9        | 21,0                                           | 5,2                                       | 3,0                          | 0,24                                                            | 1,18                                                                                | 117,15                                             | .                                         | .                                       |
| 2010 Apr.            | -1,2                        | -                                       | -          | 25,9                                           | 5,1                                       | 2,9                          | 0,24                                                            | 1,37                                                                                | 125,33                                             | -                                         | -                                       |
| Máj                  | -0,9                        | -                                       | -          | 20,4                                           | 5,2                                       | 3,1                          | 0,24                                                            | 1,37                                                                                | 115,83                                             | -                                         | -                                       |
| Jún                  | -0,7                        | -                                       | -          | 17,3                                           | 5,3                                       | 2,9                          | 0,24                                                            | 1,18                                                                                | 110,99                                             | -                                         | -                                       |
| Júl                  | -0,9                        | -                                       | -          | 14,8                                           | 5,2                                       | 2,7                          | 0,24                                                            | 1,13                                                                                | 111,73                                             | -                                         | -                                       |
| Aug.                 | .                           | -                                       | -          | .                                              | .                                         | .                            | 0,24                                                            | 1,06                                                                                | 110,04                                             | -                                         | -                                       |

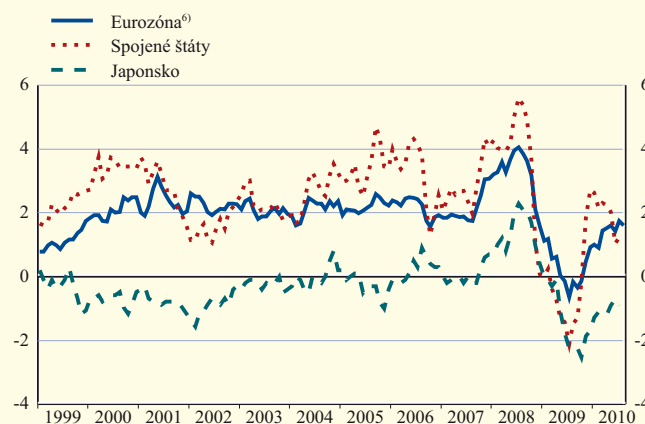
### G39 Reálny hrubý domáci produkt

(ročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



### G40 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 úvery s pohyblivou sadzbou a začiatočnou fixáciou 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                                                                           | S60 |
| G29 | Maastrichtský dlh                                                                                              | S60 |
| G30 | Platobná bilancia eurozóny: bežný účet                                                                         | S61 |
| G31 | Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície                                                    | S61 |
| G32 | Platobná bilancia eurozóny: tovary                                                                             | S62 |
| G33 | Platobná bilancia eurozóny: služby                                                                             | S62 |
| G34 | Medzinárodná investičná pozícia eurozóny                                                                       | S65 |
| G35 | Priame a portfóliové investície eurozóny                                                                       | S65 |
| G36 | Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI                        | S70 |
| G37 | Efektívne výmenné kurzy                                                                                        | S73 |
| G38 | Bilaterálne výmenné kurzy                                                                                      | S73 |
| G39 | Reálny hrubý domáci produkt                                                                                    | S76 |
| G40 | Indexy spotrebiteľských cien                                                                                   | S76 |





## 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](http://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 ŠTVRŤROČNÝCH 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 VPLYVOV<sup>1</sup>

Použitý prístup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA.<sup>2</sup> 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.<sup>3</sup> 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](http://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 cenné 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 VPLYVOV<sup>4</sup>

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 VPLYVOV<sup>4</sup>

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-

<sup>4</sup> 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](http://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](http://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](mailto: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 1. september 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, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, 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 1999<sup>1</sup> 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 nesplnili. 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 nevplyvajúce z transakcií. V časti 2.7 sú vykázané vybrané precenenia, ktoré sú použité pri výpočte transakcií. V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií. V časti 2.8 je uvedený štvrtročný prehľad vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

Podrobné definície jednotlivých sektorov sú uvedené v treťom vydaní publikácie ECB „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (Príručka pre štatistiku peňažného a bankového sektora – Návod na štatistickú klasifikáciu zákazníkov) z marca 2007. Materiál „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (Vysvetlivky k nariadeniu ECB/2001/13 o súvahovej štatistike PFI) (ECB, november 2002) vysvetľuje odporúčané štatistické postupy pre národné centrálné banky. Od 1. januára 1999 sa štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe nariadenia ECB/1998/16 z 1. decembra 1998 o konsolidovanej bilancii sektora PFI<sup>2</sup>, v znení zmien a doplnení nariadenia ECB/2003/10<sup>3</sup>.

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 konkrétného 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, vyrovnávacia 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 sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

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



Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cených papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré 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 sadzieb, ktoré PFI so sídlom v eurozóne uplatňujú na vklady a úvery domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne, denominované v eurách. Úrokové sadzby PFI za eurozónu sa počítajú ako vážený priemer (podľa príslušného objemu obchodu) úrokových sadzieb v jednotlivých kategóriách a krajinách eurozóny.

Štatistika úrokových sadzieb PFI je rozčlenená podľa druhu obchodnej činnosti, sektora, kategórie nástrojov a splatnosti, výpovednej lehoty alebo obdobia začiatkovej 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. Jednoduchové 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 modelu<sup>4</sup>. 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.

<sup>4</sup> 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 indexov nákladov práce, HDP a výdavkových komponentov, tvorby pridanej hodnoty v odvetvovom členení, priemyselnej výroby, maloobchodného predaja, počtu registrácií osobných automobilov a zamestnanosti z hľadiska počtu odpracovaných hodín 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 štatistike<sup>5</sup>. 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 štatistiky<sup>6</sup>. 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 2007<sup>7</sup>. 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 práce<sup>8</sup> a vykonávacie nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003<sup>9</sup>. Štruktúra indexov 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), deflátores HDP (tabuľka 3 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľky 1, 2 a 3 v časti 5.3) sú odvodené zo štvrťročných 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 4 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. Štvrťročné 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 2000<sup>10</sup>, 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 štvrťročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením (ES) č. 1221/2002 Európskeho parlamentu a Rady z 10. júna 2002 o štvrťročných nefinančných účtoch verejnej správy<sup>11</sup>. V časti 6.5 sú vykázané štvrťročné 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)<sup>12</sup> v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3).<sup>13</sup> 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](http://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-

<sup>12</sup>Ú. v. ES L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

<sup>13</sup>Ú. 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 EUROSYSTÉME<sup>1</sup>



### 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 rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 3,75 % s účinnosťou od obchodu splatného 14. marca 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 4,75 % a 2,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 14. marca 2007.

### 12. APRÍL A 10. MÁJ 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre 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 bazických 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 bazických bodov na 5 % a 3 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. júna 2007.

### 5. JÚL, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTÓBER, 8. NOVEMBER A 6. DECEMBER 2007, 10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR A 6. MAREC 2008, 10. APRÍL, 8. MÁJ A 5. JÚN 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre 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 bazických 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 bazických 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 bazických bodov na 3,75 %. Súčasne s okamžitou účinnosťou znížila úrokovú sadzbu pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie

<sup>1</sup> Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2006 je uvedená vo Výročných správach ECB za príslušné roky.

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 dlhodobiejšieho refinancovania, a to s účinnosťou od 30. októbra 2008 až do konca prvého štvrtroka 2009, a (iii) poskytovať likviditu v amerických dolároch prostredníctvom menových swapov.

#### 6. NOVEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie Eurosystému o 50 bazických bodov na 3,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 12. novembra 2008. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 50 bazických bodov na 3,75 % a 2,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 12. novembra 2008.

#### 4. DECEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie

Eurosystému o 75 bazických bodov na 2,50 % s účinnosťou od obchodu splatného 10. decembra 2008. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 75 bazických bodov na 3,00 % a 2,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 10. decembra 2008.

#### 18. DECEMBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla, že hlavné refinančné operácie sa budú naďalej uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia aj po uplynutí periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacej sa 20. januára 2009. Toto opatrenie zostane v platnosti, kým to bude potrebné, minimálne však do posledného pridelenia v rámci tretej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv v roku 2009 dňa 31. marca. Okrem toho rozhodla, že koridor sadzieb automatických operácií, ktorý bol 9. októbra 2008 zúžený na 100 bazických bodov okolo úrokovej sadzby hlavnej refinančnej operácie, sa od 21. januára 2009 znova symetricky rozšíri na 200 bazických bodov.

#### 15. JANUÁR 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 50 bazických bodov na 2,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 21. januára 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie na 3,00 % a 1,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 21. januára 2009, v súlade s rozhodnutím z 18. decembra 2008.

#### 5. FEBRUÁR 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 2,00 %, resp. 3,00 % a 1,00 %.

## 5. MAREC 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 50 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 A 5. NOVEMBER 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 %.

## 3. DECEMBER 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 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 13. apríla 2010.

## 14. JANUÁR A 4. FEBRUÁR 2010

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úro-

kové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

#### **4. MAREC 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 12. októbra 2010, vrátane návratu k tendrom s variabilnou sadzbou v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách (LTRO), počnúc operáciou uskutočnenou 28. apríla 2010.

#### **8. APRÍL A 6. MÁJ 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

#### **10. MÁJ 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla o niektorých opatreniach na riešenie výrazného napätia na finančných trhoch. Predovšetkým sa rozhodla uskutočniť intervencie na trhoch eurozóny so štátnymi a súkromnými dlhovými cennými papiermi (Program pre trhy s cennými papiermi) a v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách (LTRO) v máji a júni

2010 použiť tender s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

#### **10. JÚN 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Okrem toho sa rozhodla uskutočňovať tendre s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov v pravidelných dlhodobějších refinančných operáciách v priebehu tretieho štvrťroka 2010.

#### **8. JÚL A 5. AUGUST 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

#### **2. SEPTEMBER 2010**

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 11. januára 2011, najmä o uskutočňovaní trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií (LTRO) formou tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

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



Systém TARGET2<sup>1</sup> významnou mierou podporuje vytvorenie integrovaného 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 vlastných platieb a platieb svojich klientov. Spolu s pobočkami a dcérskymi spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 50 000 bánk na celom svete (a všetci ich klienti).

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 a systému EURO1) a s vyrovnaním transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa aj na realizáciu klientskych platieb nižšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodenňú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

## PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

V druhom štvrťroku 2010 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 22 529 847 transakcií v celkovej hodnote 153 297 mld. €, čo predstavuje denný priemer 357 617 transakcií v hodnote 2 433 mld. €. Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrťroku zaznamenaná 30. júna, keď bolo spracovaných 504 124 platieb. Zodpovedá to bežne vysokému objemu pozorovanému v posledný pracovný deň štvrťroka.

S trhovým podielom 60 % v objeme spracovaných platieb a 90 % v ich hodnote si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Stabilná veľkosť trhového podielu systému TARGET2 potvrdzuje vysoký záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky, najmä v časoch turbulencií na finančných trhoch. Priemerný podiel medzibankových platieb predstavoval

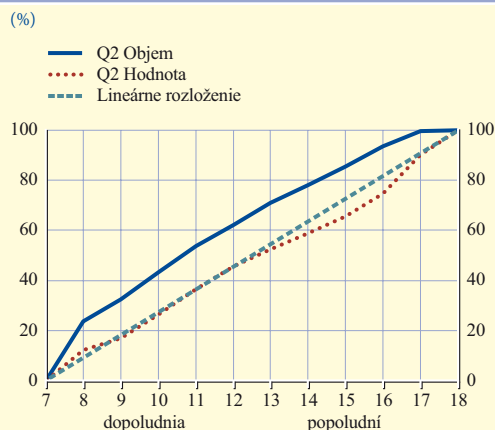
44 % z celkového počtu a 94 % z celkovej hodnoty platieb. Priemerná hodnota spracovaných medzibankových platieb dosiahla 14,5 mil. €, kým v prípade klientskych platieb to bolo 0,7 mil. €. Približne 67 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 11 % platieb vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb v hodnote nad 1 mld. € dosiahol v priemere 282 platieb denne.

## ZLOŽENIE 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 dňa, za prvý štvrťrok 2010. Pokiaľ ide o hodnotu platieb, krivka je takmer lineárna. 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 52 % hodnoty transakcií spracovaných v systéme TARGET2, pričom hodinu pred uzávierkou systému táto hodnota stúpila na 90 %. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 SEČ už bolo spracovaných 71 % obje-

1 TARGET2 je druhou generáciou systému TARGET a bol uvedený do prevádzky v roku 2007.

Rozloženie aktivity počas dňa



Zdroj: ECB

mu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,7 % objemu platieb).

#### DOSTUPNOSŤ A PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V druhom štvrťroku 2010 systém TARGET2 dosiahol 100 % celkovú dostupnosť. Pri výpočte miery dostupnosti systému TARGET2 sa za mimoriadne považujú tie udalosti, ktoré spôsobia úplný výpadok spracovania platieb na najmenej

10 minút. Dňa 30. apríla zaznamenala jednotná zdieľaná platforma systému TARGET2 spomalenie na približne 40 minút. Tento stav však nebol považovaný za prípad technickej nedostupnosti, keďže niektoré transakcie bolo naďalej možné vyrovnávať. Ak by sa tento incident pri výpočte dostupnosti systému zohľadnil, celková dostupnosť systému by za daný štvrťrok predstavovala 99,90 %. V dôsledku incidentu z 30. apríla trvalo spracovanie 0,6 % všetkých platieb v apríli viac ako 15 minút.

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

| (počet platieb)       | 2009<br>Q2 | 2009<br>Q3 | 2009<br>Q4 | 2010<br>Q1 | 2010<br>Q2 |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| TARGET2 <sup>1)</sup> |            |            |            |            |            |
| Celkový objem         | 21 580 925 | 22 078 092 | 23 484 185 | 21 699 849 | 22 529 847 |
| Denný priemer         | 348 079    | 334 517    | 361 295    | 344 442    | 357 617    |
| EURO1 (EBA)           |            |            |            |            |            |
| Celkový objem         | 14 517 507 | 14 650 126 | 15 154 195 | 14 200 046 | 14 971 067 |
| Denný priemer         | 234 153    | 221 972    | 233 141    | 225 398    | 237 636    |

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<br>Q2 | 2009<br>Q3 | 2009<br>Q4 | 2010<br>Q1 | 2010<br>Q2 |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| TARGET2 <sup>1)</sup> |            |            |            |            |            |
| Celková               | 138 208    | 132 263    | 137 942    | 138 749    | 153 297    |
| Denný priemer         | 2 229      | 2 004      | 2 122      | 2 202      | 2 433      |
| EURO1 (EBA)           |            |            |            |            |            |
| Celková               | 16 504     | 15 583     | 15 416     | 15 294     | 16 152     |
| Denný priemer         | 266        | 236        | 237        | 243        | 256        |

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 (online), v prehľade sú uvedené len publikácie vydané od júna do augusta 2010. Od novembra 2009 sú dostupné len v elektronickej forme aj Legal Working Paper (od č. 9). Ak nie je uvedené inak, tlačene kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese [info@ecb.europa.eu](mailto: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.

„Labour market adjustments to the recession in the euro area“, July 2010.

„The effectiveness of euro area fiscal policies“, July 2010.

„The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries“, July 2010.

„Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy“, August 2010.

„Recent developments in global and euro area trade“, August 2010.

„Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes“, August 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. Bê Duc and G. Le Breton, August 2009.
- 106 „Monetary policy strategy in a global environment“ by P. Moutot and G. Vitale, August 2009.
- 107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil“ by S. Cheun, I. von Köppen-Mertes and B. Weller, December 2009.
- 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.
- 112 „Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness“ by F. Holm-Hadulla, K. Kamath, A. Lamo, J. J. Pérez and L. Schuknecht, June 2010.
- 113 „Energy markets and the euro area macroeconomy“ by Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, June 2010.
- 114 „The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise“ by S. Gardó and R. Martin, June 2010.
- 115 „Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis“ by an IRC expert team of the ESCB, July 2010.
- 116 „Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making“ by P. Hess, July 2010.
- 117 „Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States“ by S. M. Stolz and M. Wedow, July 2010.
- 118 „The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries' economies“ by M. Sturm and N. Sauter, August 2010.

#### RESEARCH BULLETIN

- „Research Bulletin“, No 8, March 2009.
- „Research Bulletin“, No 9, March 2010.
- „Research Bulletin“, No 10, June 2010.

#### WORKING PAPER SERIES

- 1201 „Growth strategies and value creation: what works best for stock exchanges?“ by I. Hasan, H. Schmiedel and L. Song, June 2010.
- 1202 „Involuntary unemployment and the business cycle“ by L. Christiano, M. Trabandt and K. Walentin, June 2010.
- 1203 „Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007-08“ by A. Popov and G. F. Udell, June 2010.
- 1204 „Banking sector output measurement in the euro area – a modified approach“ by A. Colangelo and R. Inklaar, June 2010.
- 1205 „Nelson-Siegel, affine and quadratic yield curve specifications: which one is better at forecasting?“ by K. Nyholm and R. Vidova-Koleva, June 2010.
- 1206 „Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence?“ by P. Hiebert and M. Roma, June 2010.

- 1207 „Money growth and inflation: a regime switching approach“ by G. Amisano and G. Fagan, June 2010.
- 1208 „Reverse causality in global current accounts“ by G. Schnabl and S. Freitag, June 2010.
- 1209 „Epstein-Zin preferences and their use in macro-finance models: implications for optimal monetary policy“ by M. Darracq Pariès and A. Loublier, June 2010.
- 1210 „Towards a robust monetary policy rule for the euro area“ by T. Blattner and E. Margaritov, June 2010.
- 1211 „Efficiency and risk in European banking“ by F. Fiordelisi, D. Marqués-Ibáñez, and P. Molyneux, June 2010.
- 1212 „Multimarket trading and the cost of debt: evidence from global bonds“ by L. Petrasek, June 2010.
- 1213 „The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach“ by J. Messina, M. Izquierdo, P. Du Caju, C. F. Duarte and N. Lynggård Hansen, June 2010.
- 1214 „Detecting and interpreting financial stress in the euro area“ by M. Blix Grimaldi, June 2010.
- 1215 „Formal education, mismatch and wages after transition: assessing the impact of unobserved heterogeneity using matching estimators“ by A. Lamo and J. Messina, June 2010.
- 1216 „What lies beneath the euro’s effect on financial integration? Currency risk, legal harmonisation, or trade?“ by S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou, J.-L. Peydró, June 2010.
- 1217 „Fiscal policy and growth: do financial crises make a difference?“ by C. Kolerus, H. P. Grüner and A. Afonso, June 2010.
- 1218 „Sectoral money demand and the great disinflation in the United States“ by A. Calza and A. Zaghini, June 2010.
- 1219 „Transmission of government spending shocks in the euro area: time variation and driving forces“ by M. Kirchner, J. Cimadomo and S. Hauptmeier, July 2010.
- 1220 „The gains from early intervention in Europe: fiscal surveillance and fiscal planning using cash data“ by A. H. Hallett, M. Kuhn and T. Warmedinger, July 2010.
- 1221 „Financial regulation, financial globalisation and the synchronisation of economic activity“, by S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou and J.-L. Peydró, July 2010.
- 1222 „Monetary policy and capital regulation in the United States and Europe“ by E. Cohen-Cole and J. Morse, July 2010.
- 1223 „The dark side of bank wholesale funding“ by R. Huang and L. Ratnovski, July 2010.
- 1224 „Wages, labour or prices: how do firms react to shocks?“ by E. Dhyne and M. Druant, July 2010.
- 1225 „Price and wage formation in Portugal“ by C. R. Marques, F. Martins and P. Portugal, July 2010.
- 1226 „Chronicle of currency collapses: re-examining the effects on output“ by M. Bussière, S. C. Saxena and C. E. Tovar, July 2010.
- 1227 „Exports and sectoral financial dependence: evidence on French firms during the great global crisis“ by J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni and V. Vicard, July 2010.
- 1228 „Trusting the bankers: a new look at the credit channel of monetary policy“, by M. Ciccarelli, A. Maddaloni and J.-L. Peydró, July 2010.
- 1229 „Inflation and inflation uncertainty in the euro area“ by G. M. Caporale, L. Onorante and P. Paesani, July 2010.
- 1230 „Time variation in US wage dynamics“ by B. Hofmann, R. Straub and G. Peersman, July 2010.
- 1231 „Real convergence and its illusions“ by M. Kosala, August 2010.

- 1232 „The impact of monetary policy shocks on commodity prices“ by A. Anzuini, M. J. Lombardi and P. Pagano, August 2010.
- 1233 „Bank heterogeneity and monetary policy transmissions“ by S. N. Brissimis and M. D. Delis, August 2010.
- 1234 „Imposing parsimony in cross-country growth regressions“ by M. Jarociński, August 2010.
- 1235 „A note on identification patterns in DSGE models“ by M. Andrieu, August 2010.
- 1236 „Is the New Keynesian IS curve structural?“ by L. Stracca, August 2010.
- 1237 „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area“ by C. Checherita and P. Rother, August 2010.

#### OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament“, January 2009 (online only).
- „Euro money market study 2008“, February 2009 (online only).
- „Eurosysteem oversight policy framework“, February 2009 (online only).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, February 2009 (online only).
- „European Commission's consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution“, February 2009 (online only).
- „Guiding principles for bank asset support schemes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes“, March 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields“, March 2009 (online only).
- „Eurosysteem's SEPA expectations“, March 2009 (online only).
- „Housing finance in the euro area“, March 2009 (online only).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report“, March 2009 (online only).
- „Manual on investment fund statistics“, May 2009 (online only).
- „EU banks' funding structures and policies“, May 2009 (online only).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, May 2009 (online only).
- „TARGET2 oversight assessment report“, May 2009 (online only).
- „TARGET Annual Report“, May 2009 (online only).
- „The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008)“, May 2009.
- „Financial Stability Review“, June 2009.
- „Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)“, June 2009 (online only).
- „The international role of the euro“, July 2009.
- „Monthly report on the Eurosysteem'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.

„Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy“, June 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – May 2010“, June 2010 (online only).

„Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council’s proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area“, June 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council's proposals for reinforcing economic governance in the euro area“, June 2010 (online only).  
„Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area“, June 2010 (online only).  
„Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis“, July 2010 (online only).  
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – June 2010“, July 2010 (online only).  
„European Commission's public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution, July 2010 (online only).  
„The international role of the euro“, July 2010.  
„EU stress-test exercise: key message on methodological issues“, July 2010 (online only).  
„EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters“, July 2010 (online only).  
„2010 EU stress-test exercise: questions and answers“, July 2010 (online only).  
„Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply“, August 2010 (online only).

#### **INFORMAČNÉ BROŽÚRY**

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, April 2009.  
„Price stability – why is it important for you?“, April 2009.  
„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“, July 2009.  
„T2S – settling without borders“, January 2010.  
„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](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)).

**Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]:** faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

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

**Cenová stabilita [Price stability]:** udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom Eurosystemu. Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

**Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]:** výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice flukтуаčných pásiem.

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

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

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

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

**Dezinflácia [Disinflation]:** proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

**Deflácia [Deflation]:** všeobecný, dlhodobý a autonómny pokles rozsiahleho súboru cien, ktorý je výsledkom poklesu agregátneho dopytu a premietne sa do očakávaní.

**Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]:** úvery domácností, ako aj úvery, dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností (vyplývajúce z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov za svojich zamestnancov) ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia.

**Dlh (verejná správa) [Debt (general government)]:** nesplatený hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov verejnej správy a medzi nimi.

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

**Dlhodobejšie refinančné operácie [Longer-term refinancing operations]:** úverové operácie so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktoré uskutočňuje Eurosystém v podobe reverzných obchodov. Pravidelné mesačné operácie sa uskutočňujú so splatnosťou tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou od jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv až do jedného roka.

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

**Efektívne výmenné kurzy eura (nominálny/reálny EER) [Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)]:** vážené priemery bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov eurozóny. Indexy EER eura sa počítajú voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-21 (11 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-41 (krajiny EER-21 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

**EONIA (euro overnight index average):** je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými euróvymi depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednodňových 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 (prínavnejšie 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“.

