



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN
DECEMBER

MESAČNÝ BULLETIN 12 | 2010

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



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



**MESAČNÝ BULLETIN
DECEMBER 2010**

© Európska centrálna banka 2010

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

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

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

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

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 1. decembra 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

Makroekonomické projekcie odborníkov

Eurosystému pre eurozónu

Vývoj výmenných kurzov a platobnej bilancie

Boxy

- 1 Hospodárske oživenie v členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy 13
- 2 Vplyv výnosovej krivky na najnovší vývoj menových agregátov 20
- 3 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 11. augusta do 9. novembra 2010 34
- 4 Aktuálny vývoj na trhu nehnuteľností na bývanie v eurozóne 54
- 5 Vývoj v automobilovom priemysle v eurozóne a vo svete 68
- 6 Aktuálny vývoj nezamestnanosti v eurozóne 74
- 7 Aktuálny vývoj v oblasti opatrení na zabezpečenie finančnej stability v EÚ 82
- 8 Technické predpoklady pre úrokové miery, výmenné kurzy, ceny komodít a rozpočtovú politiku 85
- 9 Prognózy iných inštitúcií 88

5 ŠTATISTIKA EUROZÓNY

S1

9 PRÍLOHY

9 Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme

I

51 Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého zúčtovania platieb v reálnom čase)

V

85 Publikácie Európskej centrálnej banky od roku 2009

VII

89 Slovník pojmov

XV

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

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

OSTATNÉ

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

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

ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov na svojom zasadaní 2. decembra 2010 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy potvrdila, že súčasné základné úrokové sadzby ECB sú primerané, preto sa rozhodla ponechať ich na nezmenenej úrovni. Po zvážení všetkých nových informácií a analýz získaných od zasadania 4. novembra 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte, relevantnom z hľadiska menovej politiky, zostane cenový vývoj mierny. Aktuálne hospodárske údaje sú v súlade s pozitívnym trendom oživenia, neistota je však zvýšená. Menová analýza potvrdzuje, že inflačné tlaky v strednodobom horizonte zostávajú obmedzené. Rada guvernérov v strednodobom horizonte očakáva zachovanie cenovej stability, ktorá tak bude podporovať kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania sú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávaní má zásadný význam.

Rada guvernérov sa tiež 2. decembra 2010 rozhodla pokračovať v realizácii hlavných refinančných operácií a refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov, a to dovtedy, kým to bude potrebné, ale minimálne do konca tretej periódy roku 2011, t. j. do 12. apríla 2011.

Rada guvernérov okrem toho rozhodla, že trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie, v rámci ktorých budú pridelené prostriedky 26. januára, 23. februára a 30. marca 2011, sa uskutočnia formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov. Úroková sadzba týchto trojmesačných operácií sa bude rovnať priemernej sadzbe hlavných refinančných operácií počas doby splatnosti príslušnej dlhobnejšej refinančnej operácie.

Súčasné nastavenie menovej politiky zostáva celkovo akomodačné. Nastavenie menovej politiky, poskytovanie likvidity a režimy pridelo-

vania finančných prostriedkov sa budú podľa potreby upravovať, zohľadňujúc skutočnosť, že všetky neštandardné opatrenia prijaté počas obdobia akútneho napätia na finančných trhoch majú vzhľadom na svoju štruktúru dočasný charakter. Rada guvernérov bude preto v nasledujúcom období aj naďalej veľmi pozorne sledovať vývoj všetkých ukazovateľov.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, reálny HDP eurozóny, ktorý v druhom štvrťroku zaznamenal výnimočný rast o 1 %, sa v treťom štvrťroku 2010 medzikvartálne zvýšil o 0,4 %. Aktuálne štatistické údaje a výsledky prieskumov vo všeobecnosti potvrdzujú, že pozitívny trend hospodárskeho oživenia v eurozóne pokračuje. V súlade s predchádzajúcimi očakávaniami z toho vyplýva, že rast reálneho HDP bude v poslednom štvrťroku tohto roka pokračovať. Vývoz z eurozóny by mal naďalej profitovať z prebiehajúceho oživovania svetového hospodárstva. Na raste by sa mal okrem toho vo zvýšenej miere podieľať aj domáci dopyt súkromného sektora, k čomu prispieva akomodačné nastavenie menovej politiky a opatrenia prijaté na obnovenie fungovania finančného systému. Očakáva sa však, že proces úprav bilancií vo viacerých sektoroch oživenie hospodárskej aktivity obmedzí.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých ročná miera rastu reálneho HDP dosiahne 1,6 % až 1,8 % v roku 2010, 0,7 % až 2,1 % v roku 2011 a 0,6 % až 2,8 % v roku 2012. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2010 sa interval na rok 2010 mierne zúžil a posunul smerom k hornej hranici septembrového intervalu, pričom interval na rok 2011 je mierne užší. Projekcie odborníkov Eurosystemu z decembra 2010 sú zhruba v súlade s prognózami medzinárodných organizácií.

Podľa hodnotenia Rady guvernérov sú riziká ohrozujúce tento výhľad ekonomického vývoja naklonené k nižšej miere rastu, pričom neistota je naďalej zvýšená. Na jednej strane je mož-



né, že rast svetového obchodu bude rýchlejší, než sa očakáva, a podporí tak vývoz z eurozóny. Zároveň je potrebné poznamenať, že úroveň dôvery v podnikateľskom sektore v rámci eurozóny zostáva relatívne vysoká. Na druhej strane riziká spomalenia hospodárskeho rastu súvisia s napätím v určitých segmentoch finančného trhu a s možnosťou, že toto napätie prenikne do reálnej ekonomiky eurozóny. Riziká spomalenia hospodárskeho rastu súvisia tiež s obnovením rastu cien ropy a ostatných komodít, protekcionistickými tlakmi a možnosťou nesystémovej korekcie globálnych nerovnováh.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera inflácie HICP v eurozóne dosiahla v novembri 1,9 % a od októbra sa nezmenila. V nasledujúcich mesiacoch sa bude miera inflácie HICP pohybovať v blízkosti súčasnej úrovne a v priebehu budúceho roka dôjde opäť k jej zmierneniu. V nadchádzajúcom období by mala byť miera inflácie celkovo mierna. Strednodobé až dlhodobé 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 Eurosystému pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých by mala ročná miera inflácie HICP dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % v roku 2010, 1,3 % až 2,3 % v roku 2011 a 0,7 % až 2,3 % v roku 2012. V porovnaní s projekciami odborníkov ECB publikovanými v septembri je interval na rok 2010 nezmenený a interval na rok 2011 nepatrne vyšší. Podobný vývoj vyplýva aj z dostupných prognóz medzinárodných organizácií.

Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja sú celkovo vyvážené. Inflačné riziká súvisia predovšetkým s vývojom cien energetických i neenergetických komodít. Vzhľadom na potrebu rozpočtovej konsolidácie v nasledujúcich rokoch môže tiež dôjsť k výraznejšiemu rastu nepriamych daní a regulovaných cien, než sa v súčasnosti očakáva. Pritom sa i naďalej oča-

káva, že riziká ohrozujúce vývoj domácich cien a nákladov budú obmedzené.

Čo sa týka menovej analýzy, ročné tempo rastu menového agregátu M3 sa v podstate nezmenilo a po septembrových 1,1 % v októbri 2010 dosiahlo 1,0 %. Ročná miera rastu objemu úverov súkromnému sektoru sa v októbri zvýšila na 1,4 % z 1,2 % v predchádzajúcom mesiaci. Tempo rastu peňažnej zásoby a objemu úverov teda zostáva naďalej nízke, čo podporuje hodnotenie, že tempo menovej expanzie je mierne a inflačné tlaky v strednodobom horizonte sú obmedzené.

Strmosť výnosovej krivky sa naďalej pomaly znižuje, čo poukazuje na postupné oslabovanie tlmiaceho vplyvu na menový agregát M3, ktorý súvisel s presunom prostriedkov z peňažných aktív do dlhodobějších finančných aktív mimo menového agregátu M3. Pri súčasnej konštelácii úrokových sadzieb tiež dochádza k ďalšiemu rastu rozpätia medzi úrokovými sadzbami krátkodobých vkladov a sadzbami vkladov splatných na požiadanie. V dôsledku toho sa ročný rast menového agregátu M1 naďalej zmiernuje a v októbri 2010 dosiahol úroveň 4,9 % (v septembri to bolo 6,2 %), kým ročná miera rastu ostatných krátkodobých vkladov je stále menej záporná.

Ročná miera rastu bankových úverov poskytnutých súkromnému sektoru v sebe naďalej ukrýva kladný rast úverov domácnostiam (v septembri dosiahol 2,9 % a v októbri 2,8 %), a naďalej záporný rast úverov nefinančným spoločnostiam (v októbri dosiahol -0,6 %, rovnako ako v septembri). Po očistení od vplyvu odpisov úverov z bilancií bánk sa rast úverov nefinančným spoločnostiam ďalej zvyšoval, čím sa znova potvrdilo dosiahnutie bodu obratu začiatkom roka 2010.

V priebehu posledných mesiacov banky vo všeobecnosti stabilizovali veľkosť svojich bilancií a zároveň zvyšovali objem úverov poskytovaných súkromnému sektoru. Úlohou však naďalej zostáva zvýšiť dostupnosť týchto úverov, keď dopyt začne ešte viac rásť. V príslušných

prípadoch je v rámci riešenia tejto otázky nevyhnutné, aby banky použili nerozdelené výnosy, využili trhové financovanie na ďalšie posilnenie svojho kapitálu, alebo v plnej miere využili podporné opatrenia vlády zamerané na rekaptalizáciu.

Celkovo možno konštatovať, že súčasná úroveň základných úrokových sadzieb ECB zostáva primeraná. Rada guvernérov sa preto rozhodla ponechať ich na nezmenenej úrovni. Po zvážení všetkých nových informácií a analýz získaných od zasadania 4. novembra 2010 Rada guvernérov naďalej očakáva, že v strednodobom horizonte, relevantnom z hľadiska menovej politiky, zostane cenový vývoj mierny. Aktuálne hospodárske údaje sú v súlade s pozitívnym trendom oživenia, pričom neistota je zvýšená. Porovnanie výsledkov ekonomickej a menovej analýzy potvrdzuje záver o naďalej nízkych inflačných tlakoch v strednodobom horizonte. Rada guvernérov v strednodobom horizonte očakáva zachovanie cenovej stability, čo podporí kúpnu silu domácností v eurozóne. Inflačné očakávania sú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Pevné ukotvenie inflačných očakávaní má zásadný význam.

Pokiaľ ide o rozpočtovú politiku, rozpočtový vývoj je v niektorých krajinách eurozóny priaznivejší, než sa očakávalo. V niektorých krajinách sú však obavy súvisiace s neudržateľnými rozpočtovými pozíciami a ich citlivosťou na nepriaznivé reakcie trhu stále značné a ich dôsledky sa prejavujú v celej eurozóne. V tomto prostredí je jednoznačne potrebné, aby zodpovedné orgány posilnili dôveru v stabilné verejné financie a tým znížili rizikové prémie zahrnuté do úrokových sadzieb a podporili udržateľný rast v strednodobom horizonte. Všetky krajiny eurozóny by mali zároveň presadzovať ambiciózne a dôveryhodné viacročné konsolidačné stratégie a v plnom rozsahu zavádzať plánované nápravné opatrenia s dôrazom na stranu výdavkov. Je potrebné, aby krajiny vo svojich rozpočtoch na rok 2011 podrobne špecifikovali potrebné rozpočtové opatrenia, a aby boli pri-

pravené napraviť všetky prípady nedodržania oznámených rozpočtových cieľov.

S cieľom zlepšiť vyhliadky rýchlejšieho udržateľného rastu by sa mali urýchlene zaviesť podstatné a rozsiahle štrukturálne reformy. Zásadné reformy sú potrebné predovšetkým v krajinách, ktoré v minulosti zaznamenali straty konkurencieschopnosti a v krajinách trpiacich vysokým deficitom štátneho rozpočtu a bežného účtu platobnej bilancie. Proces adaptácie týchto ekonomík by podporilo aj odstránenie nepružností na trhu práce. Zvýšenie konkurencie na trhu tovarov a služieb, najmä v sektore služieb, by zároveň pomohlo urýchliť reštrukturalizáciu ekonomík a podporilo by inovácie a zavádzanie nových technológií. Takéto opatrenia sú nevyhnutné na zvýšenie rastu produktivity práce, ktorá je jedným z hlavných faktorov dlhodobého rastu. Všetky tieto štrukturálne reformy by mali byť spojené s vhodnou reštrukturalizáciou bankového sektora. Kvalita bilancií, účinné riadenie rizík a transparentné a stabilné obchodné modely majú naďalej zásadný význam pri zvyšovaní odolnosti bánk voči šokom a pri zabezpečovaní adekvátneho prístupu k finančným prostriedkom, čo je základom udržateľného hospodárskeho rastu a finančnej stability.

Rada guvernérov víta program ekonomických a finančných opatrení, ktorý schválila írsky vláda po úspešnom završení rokovaní s Európskou komisiou, v spojení s ECB, a s Medzinárodným menovým fondom. Program zahŕňa opatrenia potrebné na zabezpečenie udržateľnej stabilizácie írsky ekonomiky. Predstavuje rásne riešenia ekonomických a finančných dôvodov súčasných obáv účastníkov trhu, čím prispeje k obnoveniu dôvery a ochrane finančnej stability v eurozóne. Rada guvernérov víta záväzok írskych orgánov verejnej správy prijať ďalšie opatrenia, ktoré sa môžu ukázať ako potrebné na dosiahnutie cieľov tohto programu.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Oživenie globálnej hospodárskej aktivity pokračuje, avšak jeho tempo zostáva nerovnomerné. V dôsledku doznievania vplyvu niektorých podporných faktorov, ako napríklad cyklu zásob a fiškálnych podporných opatrení, sa v porovnaní s prvými šiestimi mesiacmi tohto roka dokonca spomalilo. Rozvinuté krajiny zaznamenali miernejšie tempo rastu, zatiaľ čo rozvíjajúce sa ekonomiky vykazujú i naďalej rýchly rast, a to i napriek nedávnomu miernemu spomaleniu. Odhliadnuc od nepatrného rastu v posledných mesiacoch sú inflačné tlaky v rozvinutých krajinách naďalej relatívne tlmené. Naopak v rozvíjajúcich sa ekonomikách pretrvávajú výraznejšie inflačné tlaky.

1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Oživenie hospodárskej aktivity vo svete pokračuje, jeho tempo je však nerovnomerné a v dôsledku doznievania vplyvu niektorých podporných faktorov, ako napríklad cyklu zásob a fiškálnych podporných opatrení, sa v porovnaní s prvými šiestimi mesiacmi tohto roka spomalilo. Pomalšie oživenie v rozvinutých krajinách spôsobuje potreba korekcie ich rozpočtov, slabé vyhliadky trhu práce a nízka spotrebiteľská dôvera. Napriek istému oslabeniu v posledných mesiacoch rozvíjajúce sa ekonomiky naďalej vykazujú vysoké tempo rastu.

Najnovšie údaje z prieskumov potvrdzujú miernejšie tempo oživenia globálneho hospodárstva v druhej polovici tohto roka. Index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) pre globálnu priemyselnú produkciu stabilne klesal celých päť mesiacov až do októbra, keď sa zvýšil na úroveň 54,8. Napriek podpriemernému výsledku za prvý polrok 2010 index zostáva nad svojím dlhodobým priemerom (graf 1).

Inflačné tlaky v rozvinutých krajinách zostávajú relatívne tlmené, aj keď v posledných mesiacoch sa miera inflácie mierne zvýšila. V niektorých rozvíjajúcich sa ekonomikách však pretrvávajú silnejšie inflačné tlaky. Celková ročná inflácia v krajinách OECD dosiahla v októbri 2010 úroveň 1,9 %, v porovnaní s 1,7 % v septembri (graf 2). K jej rastu prispeli vyššie ceny potravín a energií. Ročná inflácia bez potravín a energií dosiahla v októbri 1,1 % a v porovnaní so septembrom, keď predstavovala 1,2 %, sa mierne znížila. Ako naznačuje index globálnych cien vstupov PMI, nákupné ceny v posledných mesiacoch rástli, no zostávajú pod úrovňou pred krízou.

Graf 1 Globálny index nákupných manažérov PMI

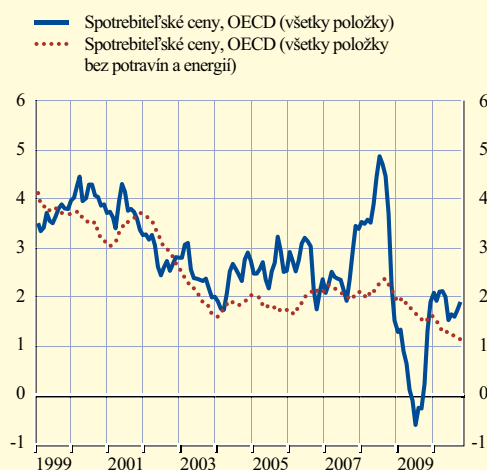
(difúzný index; očistený od sezónnych vplyvov; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.

Graf 2 Medzinárodný cenový vývoj

(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)



Zdroj: OECD.

Po výraznom oživení v období od tretieho štvrťroka 2009 do druhého štvrťroka 2010 známky spomalenia vykázalo aj tempo rastu svetového obchodu. Podľa najnovších údajov sa objem svetového obchodu v treťom štvrťroku 2010 zvýšil štvrťročne o 0,9 %, v porovnaní s rastom o 3,2 % v druhom štvrťroku.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Po spomalení v druhom štvrťroku 2010 sa tempo oživenia hospodárskej aktivity v Spojených štátoch v treťom štvrťroku stabilizovalo. Podľa druhého odhadu Úradu pre ekonomickú analýzu reálny HDP dosiahol v treťom štvrťroku medzištvrťročný rast o 0,6 % (2,5 % v medziročnom vyjadrení). K rastu HDP prispeli podnikové investície a vládne výdavky, naopak nepriaznivo naň vplýval vysoký negatívny príspevok čistého vývozu, nakoľko rast dovozu výrazne prevýšil rast vývozu. Najnovšie údaje vykazujú zmiešané signály. Zatiaľ čo spotrebiteľské výdavky rastú, tempo rastu priemyselnej produkcie bolo aj v posledných mesiacoch nízke. Celkove to naznačuje udržateľný, i keď pomalší rast reálneho HDP v poslednom štvrťroku 2010. Pokiaľ ide o budúci vývoj, údaje z prieskumov naznačujú postupný rast hospodárskej aktivity, avšak tempo celkového oživenia by malo v strednodobom horizonte zostať mierne. Nízka spotrebiteľská dôvera a potreba ďalšej úpravy rozpočtov domácností môžu v najbližšom období oslabiť oživenie, pričom situácia na trhu práce by sa mala zlepšovať iba postupne. Oživenie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie brzdí nadmerná ponuka a slabý dopyt.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, ročná inflácia spotrebiteľských cien zostala v posledných mesiacoch na nízkej úrovni, pričom jadrová inflácia sa opäť znížila. Celková ročná inflácia sa v októbri 2010 zvýšila na 1,2 %, v porovnaní s 1,1 % v septembri. Podobne ako v predchádzajúcich mesiacoch, hlavným ťahúňom jej rastu boli zvyšujúce sa ceny energií. Ročná miera inflácie bez potravín a energií dosiahla v októbri rekordne nízku úroveň 0,6 %, nakoľko rast nákladov spojených s bývaním a lekárskou starostlivosťou vykompenzovali klesajúce náklady iných položiek, vrátane motorových vozidiel, oblečenia, rekreačných služieb a tabaku.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (Federal Open Market Committee – FOMC) zverejnil 3. novembra svoj zámer použiť ďalších 600 mld. USD na nákup dlhodobých štátnych cenných papierov do konca druhého štvrťroka 2011, ako aj upraviť tento program tak, aby čo najúčinnejšie podporoval maximálnu zamestnanosť a cenovú stabilitu. Výbor zároveň rozhodol o ponechaní cieľa pre sadzbu menovej politiky v rozpätí od 0 % do 0,25 % a zopakoval svoje očakávanie, že hospodárske podmienky dlhodobo zaručia výnimočne nízke hodnoty sadzieb federálnych fondov.

JAPONSKO

Najnovšie údaje naznačujú pokračovanie poklesu aktivity, a to i napriek rýchlejšiemu rastu HDP v treťom štvrťroku spôsobenému dočasnými faktormi. Podľa predbežných odhadov japonského úradu vlády sa štvrťročný rast reálneho HDP v treťom štvrťroku 2010 zrýchlil na 0,9 %, v porovnaní s 0,4 % v predchádzajúcom štvrťroku. Aktivitu v treťom štvrťroku podporoval najmä domáci dopyt, ktorého príspevok k rastu HDP predstavoval 1,0 percentuálneho bodu. Súkromnú spotrebu podporovali dočasné faktory, ako napríklad vládne dotácie na nákup určitých druhov motorových vozidiel a vyšší dopyt po cigaretách pred zvýšením spotrebnej dane z tabakových výrobkov 1. októbra. V dôsledku vládnych opatrení sa zvýšili súkromné investície do nehnuteľností na bývanie o 1,3 %, zatiaľ čo príspevok čistého vývozu k HDP bol vzhľadom na spomalenie rastu vývozu nulový. Očakáva sa, že hospodárska aktivita v poslednom štvrťroku 2010 a začiatkom roka 2011 bude utlmená. V súvislosti s ukončovaním vládnych podporných opatrení sa očakáva pokles súkromnej spotreby, pričom vývoz by mal podľa očakávaní zostať relatívne nízky, k čomu prispeje slabnúci zahraničný dopyt a zhodnocovanie jenu.

Pokiaľ ide o cenový vývoj, spotrebiteľské ceny v posledných štvrtrokoch medziročne klesajú ako výsledok výrazného oslabenia hospodárstva. Ročná inflácia spotrebiteľských cien v októbri predstavovala 0,2 % a prvýkrát za takmer dva roky sa dostala do kladného pásma. K tomuto zvýšeniu prispela vyššia daň z tabakových výrobkov a vyššie ceny potravín a energií. Ročná inflácia spotrebiteľských cien bez čerstvých potravín zotrvala v zápornom pásme na úrovni -0,6 %, pričom po vylúčení čerstvých potravín a energií klesla na -0,8 %. Vzhľadom na tlmený domáci dopyt a neďávne posilňovanie jenu by sa mal rast inflácie v najbližších mesiacoch zastaviť.

Na svojom zasadnutí 5. novembra 2010 sa Bank of Japan rozhodla ponechať svoj cieľ pre jednodňovú nekolateralizovanú sadzbu v rozpätí od 0,0 % do 0,1 %. Bank of Japan tiež zverejnila ďalšie podrobnosti o programe nákupu aktív predstavenom 5. októbra, ktorého cieľom je podporiť uvoľnenie menovej politiky.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

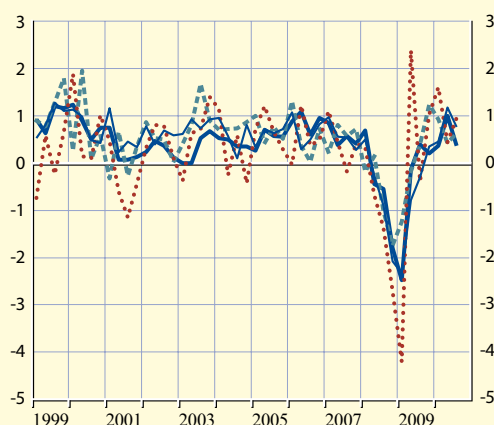
Hospodárske oživenie v Spojenom kráľovstve pokračovalo aj v posledných štvrtrokoch. Medzištvrtročný rast reálneho HDP v treťom štvrtroku 2010 dosiahol 0,8 %, po náraste o 1,2 % v druhom štvrtroku (graf 3). Štvrtročný rast produkcie bol zaznamenaný vo všetkých hlavných výdavkových komponentoch. V dôsledku tlmenej aktivity na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie sa ceny rezidenčných nehnuteľností v druhom a treťom štvrtroku 2010 medzištvrtročne znížili. Úpravy zásob, podporné opatrenia menovej politiky, zahraničný dopyt a minulé oslabovanie britskej libry by mali v najbližšom období prispieť k rastu hospodárskej aktivity. Rast domáceho dopytu by však mali aj naďalej oslabovať prísne úverové podmienky, úpravy rozpočtov domácností a výrazné sprísnenie fiškálnej politiky.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách

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

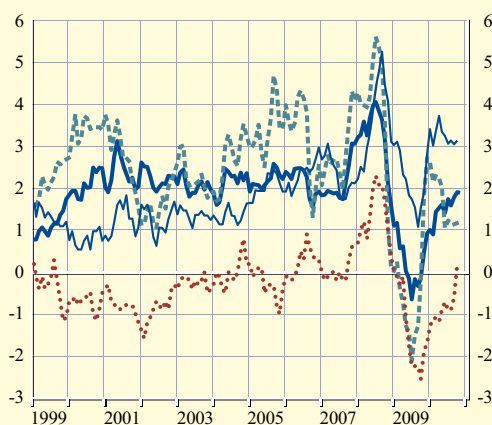
Vývoj HDP¹⁾

(medzikvartálna percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



Miera inflácie²⁾

(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.

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 októbri predstavovala 3,2 %. Oneskorený vplyv oslabenia britskej libry a zvýšenie 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 štvrtrokoch 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 mld. GBP.

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Hospodárska situácia ostatných členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny sa v druhom štvrtroku 2010 celkove zlepšovala, v posledných mesiacoch tu však došlo k rastu inflácie. V treťom štvrtroku sa reálny HDP Švédska a Dánska medzištvrtročne zvýšil o 2,1 %, resp. 0,7 %. Inflácia sa v oboch krajinách v posledných mesiacoch mierne zvýšila, pričom v októbri 2010 dosiahla 2,4 % v Dánsku a 1,6 % vo Švédsku.

V najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy pokračovalo v posledných štvrtrokoch oživenie hospodárskej aktivity. K oživeniu naďalej prispieva zahraničný dopyt a obnovený rast stavu zásob. V jednotlivých krajinách však prevládajú určité rozdiely. Vzhľadom na nepriaznivé podmienky na pracovnom a úverovom trhu, nízku mieru využitia kapacít, ako aj rozpočtové škrtky v niektorých krajinách bol domáci dopyt naďalej relatívne tlmený (viac v boxe 1 o hospodárskom oživení v členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy). Pokiaľ ide o budúci vývoj, krátkodobé ukazovatele naznačujú ďalšie zlepšovanie hospodárskej situácie vo všetkých krajinách s výnimkou Rumunska, kde predbežné odhady hovoria o zápornom raste v treťom štvrtroku 2010. Členské krajiny EÚ strednej a východnej Európy zaznamenali v posledných mesiacoch rast inflácie. Inflácia HICP v októbri 2010 predstavovala 1,8 % v Českej republike, 2,6 % v Poľsku, 4,3 % v Maďarsku a 7,9 % v Rumunsku. Nárast inflácie vo väčšine krajín spôsobili ceny energií a potravín, čiastočne odrážajúce základné efekty spôsobené ich minuloročným výrazným poklesom. Pod relatívne vysokú mieru inflácie v Rumunsku sa podpísalo aj zvýšenie DPH v júli 2010.

K stabilizácii hospodárskej situácie došlo aj v menších členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny, konkrétne v pobaltských štátoch a Bulharsku. Aj v týchto krajinách sa inflácia zvýšila z veľmi nízkej – dočasne aj zápornej – úrovne zaznamenatej počas hlbkej recesie v roku 2009.

V dôsledku nepriaznivého vplyvu mimoriadnej vlny horúčav, ktorá zasiahla krajinu, sa oživenie hospodárskej aktivity v Rusku v treťom štvrtroku 2010 dočasne zastavilo. Podľa prvých odhadov sa medziročný rast reálneho HDP v treťom štvrtroku spomalil na 2,7 % z 5,2 % v druhom štvrtroku. Avšak vzhľadom na dočasnú povahu tohto šoku sa do konca roka očakáva opätovné zvýšenie tempa rastu reálneho HDP, čo naznačujú aj hlavné ukazovatele. Inflácia sa v októbri medziročne zvýšila na 7,5 %. Pod tento rast sa podpísalo najmä zvýšenie cien potravín v dôsledku prudkej vlny horúčav. Pokiaľ ide o budúci vývoj, tempo oživenia by mal ovplyvňovať vývoj cien komodít a rast domácich úverov.

Box 1

HOSPODÁRSKE OŽIVENIE V ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ STREDNEJ A VÝCHODNEJ EURÓPY

Po období recesie v rokoch 2008 a 2009 sa ekonomiky ôsmich členských štátov EÚ strednej a východnej Európy nepatriacich do eurozóny postupne oživujú, avšak s výraznými rozdielmi v jednotlivých krajinách.¹ K rastu hospodárskej aktivity v súčasnosti prispieva predovšetkým vývoz, nakoľko domáci dopyt zostáva tlmený. Krajiny, ktoré v období pred finančnou krízou naakumulovali výraznejšie vnútorné a vonkajšie nerovnováhy, zaznamenali počas krízy prudšie oslabenie produkcie a väčšina z nich v súčasnosti vykazuje pomalšie tempo oživenia.

Aktuálne oživenie hospodárskej aktivity

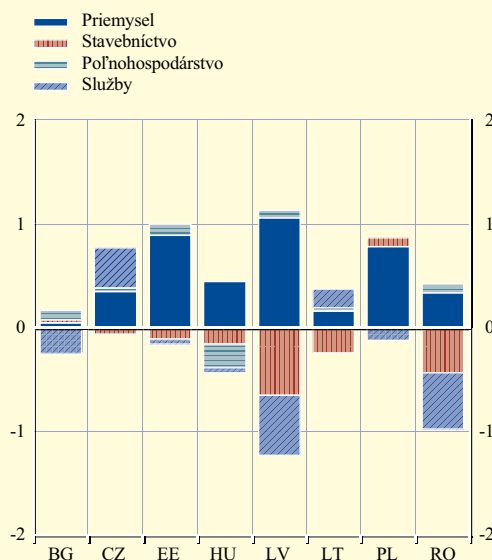
Krajiny strednej a východnej Európy sa momentálne dostávajú z najhlbšej recesie, akú zažili od prechodu na trhovu orientované hospodárstvo, pričom takmer všetky krajiny zaznamenávajú od druhej polovice roka 2009 pozitívne štvrťročné tempá rastu HDP. Načasovanie a rozsah hospodárskeho oživenia však boli v jednotlivých krajinách odlišné. Zatiaľ čo rastúci trend sa v Poľsku, Českej republike a Estónsku dostavil skôr a bol výraznejší, oživenie v Maďarsku, Lotyšsku, Litve a predovšetkým v Bulharsku a Rumunsku sa nedostavilo až do prvej polovice roka 2010 a zostalo slabšie.

Pokiaľ ide o príspevky jednotlivých sektorov, oživenie vo väčšine krajín strednej a východnej Európy spôsobila prudko rastúca priemyselná aktivita (graf A). Tlmená stavebná aktivita naopak v minulom roku spomalila oživenie takmer vo všetkých krajinách strednej a východnej Európy. Platí to predovšetkým pre poľské štáty, v ktorých stavebníctvo v predchádzajúcom období prudkého rastu expandovalo neudržateľnými tempami. Kladný príspevok stavebníctva k rastu v niektorých krajinách v druhom štvrťroku 2010 naznačuje, že klesajúci trend už dosiahol svoje dno. Podobne ako stavebníctvo, aj sektor služieb bol na začiatku oživenia relatívne slabý, no v prvom polroku 2010 prispel v mnohých krajinách k rastu.

K rastu hospodárskej aktivity vo väčšine krajín prispeli najmä zásoby a zahraničný dopyt podporovaný oživovaním svetového obchodu od druhého polroka 2009 (graf B). Na druhej strane domáci dopyt zostal tlmený vo všetkých krajinách s výnimkou Poľska. Súkromná spotreba sa opäť spomalila v Bulharsku a Maďarsku,

Graf A Príspevky jednotlivých sektorov k rastu pridanej hodnoty

(percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)



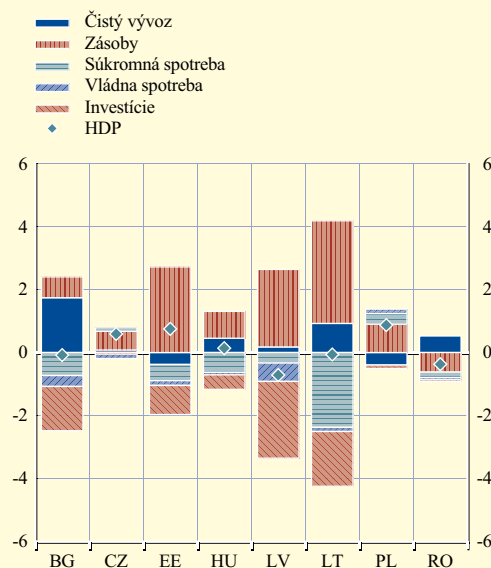
Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Priemerné štvrťročné miery rastu v období od tretieho štvrťroka 2009 do druhého štvrťroka 2010. Údaje sú očistené od rôzneho počtu pracovných dní a sezónnych vplyvov s výnimkou Rumunska (iba sezónne očistené).

1 Podrobnejšia analýza hospodárskeho vývoja v krajinách strednej a východnej Európy pred a počas krízy sa nachádza v článku „The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries“ v Mesačnom bulletinu ECB z júla 2010.

Graf B Príspevok výdavkov k rastu reálneho HDP

(percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Priemerné štvrťročné miery rastu v období od tretieho štvrťroka 2009 do druhého štvrťroka 2010. Údaje sú očistené od rôzneho počtu pracovných dní a sezónnych vplyvov s výnimkou Rumunska (iba sezónne očistené).

no najmä v pobaltských štátoch, kde v období pred krízou súkromná spotreba zaznamenala výrazný rast a nezamestnanosť dosiahla vysokú úroveň (približne 18,5 % v druhom štvrťroku 2010). Od konca recesie sa dosiaľ ne-naštartovalo ani oživenie investícií. Naopak, v prvom polroku 2010 investície pokračovali v poklese vo všetkých krajinách strednej a východnej Európy. Spotreba verejnej správy tiež záporne prispela k hospodárskemu rastu v regióne, odrážajúc beztak napäté verejné financie a snahy o fiškálnu konsolidáciu. Vážený priemer deficitov verejných financií dosiahol v roku 2009 približne 6,7 % HDP a podľa prognóz Európskej komisie by mal zostať v roku 2010 v podstate nezmenený.

Makroekonomické nerovnováhy, ktoré sa pred krízou naakumulovali v niektorých krajinách strednej a východnej Európy, sa teraz postupne znižujú. Tento proces je dôležitý, no v súčasnosti obmedzuje domáci dopyt. Rast objemu úverov poskytnutých súkromnému sektoru v regióne sa postupne znížil z neudržateľne vysokej úrovne v ro-

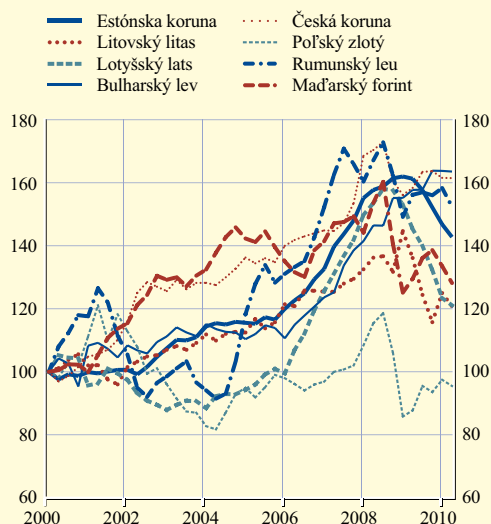
koch 2007 a 2008 a v prvom polroku 2010 zaznamenával jednociferné miery rastu. Pobaltské štáty a Maďarsko zaznamenávajú od druhej polovice roka 2009 dokonca záporné miery rastu úverov, čo odzrkadľuje nižšiu mieru zadlženosti súkromného sektora. Napriek prospešnosti tohto vývoja pre úpravu rozpočtov domácností, v krátkodobom horizonte dochádza k tlmeniu súkromnej spotreby. Vysoká miera nesplácaných úverov v niektorých krajinách (medzi 17,5 % a 19,2 % v Litve, Lotyšsku a Rumunsku v prvom štvrťroku 2010) navyše obmedzuje možnosti bánk pri poskytovaní ďalších úverov.

Pri porovnaní s hodnotami dosahovanými počas krízy a ešte výraznejšie pri porovnaní s hodnotami z predchádzajúceho obdobia prudkého rastu sa od nástupu oživenia popri spomalení rastu úverov naďalej zhoršovali aj bilancie finančných účtov. Čo sa týka jednotlivých typov toku kapitálu, prílev portfóliových investícií – častokrát relatívne volatilný druh prílevu kapitálu – sa dostal počas krízy do záporného pásma vo viacerých krajinách strednej a východnej Európy. V poslednom čase sa však tento klesajúci trend v niektorých krajinách obrátil (napríklad v Litve a Poľsku). Naopak väčšine krajín strednej a východnej Európy sa naďalej darilo prilákať priame zahraničné investície (foreign direct investment – FDI), resp. zaznamenali v období krízy a súčasného oživenia iba malé odlevy. Prílev priamych zahraničných investícií zrejme zohrá dôležitú úlohu pri podpore udržateľného hospodárskeho rastu, najmä ak bude smerovať do obchodovateľného sektora.

V mnohých krajinách strednej a východnej Európy sa pred krízou objavili nerovnováhy, ktoré okrem iných faktorov spôsobil neudržateľný rast odmien zamestnancom výrazne prevyšujúci rast produktivity. Niektoré krajiny však počas krízy znížili nominálne mzdy, ako napríklad po-

Graf C Reálne efektívne výmenné kurzy
založené na jednotkových nákladoch prác

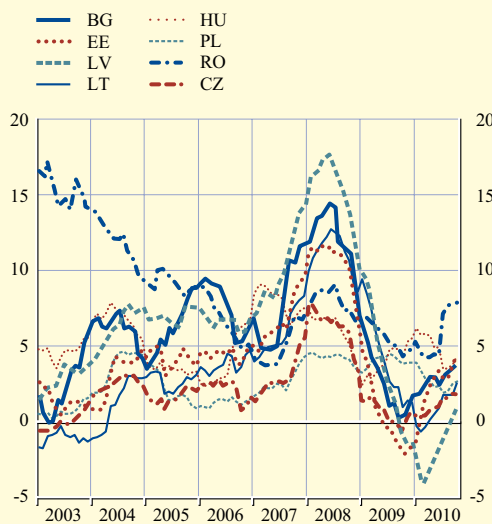
(1. štvrtrok 2000 = 100)



Zdroj: Výpočty ECB.

Graf D Inflácia HICP

(ročné percentuálne zmeny; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

baltské štáty, kde mzdy v priemere klesli od polovice roka 2008 o 26 %. Aj keď pokles disponibilného príjmu predstavuje dodatočný tlmiaci faktor spotreby domácností, táto úprava pomohla uvedeným krajinám strednej a východnej Európy čiastočne vykompenzovať predchádzajúcu stratu cenovej konkurencieschopnosti voči ich hlavným obchodným partnerom (graf C). Krajiny strednej a východnej Európy s režimom flexibilného výmenného kurzu (Maďarsko, Česká republika, Poľsko a Rumunsko) zvýšili svoju konkurencieschopnosť najmä prostredníctvom výrazného nominálneho znehodnotenia svojich mien v roku 2008 a na začiatku roka 2009, avšak tento vývoj bol čiastočne vyvážený ich následným zhodnotením koncom roka 2009 a začiatkom roka 2010. Opätovný rast zahraničného dopytu, vyššia konkurencieschopnosť a tlmený domáci dopyt viedli v krajinách strednej a východnej Európy k prudkému poklesu deficitov bežných účtov. V prípade pobaltských štátov a Maďarska sa tieto deficity v prvom polroku 2010 dokonca zmenili na prebytky.

Po výraznej dezinflácii (a čiastočnej deflácií) v období krízy sa inflácia HICP v krajinách strednej a východnej Európy s režimom pevného výmenného kurzu (pobaltské štáty a Bulharsko) od jari 2010 opäť zvyšovala. Pre porovnanie, krajiny strednej a východnej Európy v režime pružného výmenného kurzu nezaznamenali počas predchádzajúceho obdobia prudkého rastu ani takú vysokú mieru inflácie, ani obdobie výraznej dezinflácie počas krízy (graf D). Po väčšinu obdobia oživenia miera inflácie v týchto krajinách zostala pozitívna a pod úrovňou 5 %. V Rumunsku sa však inflácia v posledných mesiacoch opäť zvýšila.

Perspektíva vývoja hospodárskej aktivity

Prieskumy nálady v ekonomike naznačujú posilňovanie oživenia vo všetkých krajinách strednej a východnej Európy, v Bulharsku a Rumunsku však oživenie pôjde pomalším tempom. Prí-

spevok domáceho dopytu k rastu by sa mal v roku 2011 zvýšiť, aj keď ťahúňom hospodárskej aktivity v regióne by mal zostať vývoz. Vzhľadom na opätovné obnovenie rastu domáceho a zahraničného dopytu sa v roku 2011 očakáva rast reálneho HDP na úrovni okolo 3,5 % v pobaltských štátoch a Poľsku, 2,3 % v Českej republike, Maďarsku a Bulharsku a 1,5 % v Rumunsku (pozri tabuľku). S týmto výhľadom sa však naďalej spájajú určité riziká. Napriek poklesu nezamestnanosti (alebo aspoň zastaveniu jej rastu) vo všetkých krajinách strednej a východnej Európy (okrem Litvy) od začiatku roka 2010

bude pretrvávajúca vysoká miera nezamestnanosti naďalej tlmiť súkromnú spotrebu. Podobne aj pokračujúce oddlžovanie súkromného sektora spomalí rast domáceho dopytu. Neistotu navyše prehĺbuje aj perspektíva vývoja zahraničného dopytu, ako aj kapitálových tokov do regiónu.

Prognóza HDP na rok 2011

(ročné percentuálne zmeny)

	MMF	Európska komisia	Consensus Economics
BG	2,0	2,6	2,4
CZ	2,2	2,3	2,2
EE	3,5	4,4	3,8
HU	2,0	2,8	2,4
LV	3,3	3,3	2,9
LT	3,1	2,8	2,9
PL	3,7	3,9	3,8
RO	1,5	1,5	1,5

Zdroje: IMF World Economic Outlook (október 2010), jesenná prognóza Európskej komisie (november 2010) a prognóza Consensus Economics (november 2010).

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Údaje z národných účtov za tretí štvrtrok 2010 naznačujú mierne pomalší rast HDP než v predchádzajúcich dvoch štvrtrokoch. Napriek tomu si rast zachováva vysoké tempo. Zatiaľ čo podporne opatrenia fiškálnej a menovej politiky sa postupne ukončovali a príspevok čistého vývozu sa v porovnaní s prvým polrokom 2010 znížil, úlohu ťahúňov hospodárskeho rastu prevzali domáci súkromný dopyt a hrubé fixné investície. Hoci najnovšie údaje o inflácii vykazujú zvýšené miery inflácie spôsobené predovšetkým rastúcimi cenami potravín a komodít, podľa očakávaní by malo ísť o dočasný stav.

Reálny HDP Číny sa v treťom štvrtroku 2010 medziročne zvýšil o 9,6 %, v porovnaní s 10,3 % v druhom štvrtroku. Tento vývoj naznačuje odolnosť hospodárstva voči sprísňovaniu politiky od začiatku roka. Vďaka pretrvávajúcemu silnému zahraničnému dopytu a klesajúcemu dopytu po dovoze mesačné prebytky obchodnej bilancie dosiahli v posledných mesiacoch úroveň pred krízy. Rástli aj inflačné tlaky – ročná inflácia CPI dosiahla v októbri 4,4 %, predovšetkým z dôvodu rastúcich cien potravín. Ceny nehnuteľností sa v dôsledku zvýšeného dopytu spôsobeného vysokou likviditou, uvoľnenými úverovými podmienkami a negatívnymi reálnymi úrokovými sadzbami z vkladov výrazne zvýšili. People's Bank of China presunula zameranie svojej politiky z podpory rastu na riešenie inflačných tlakov, v rámci čoho zvýšila s účinnosťou od 20. októbra jednoročné referenčné sadzby z úverov a vkladov o 25 bazických bodov na 2,50 %, resp. 5,56 %. Príslušné orgány v posledných mesiacoch prijali širokú škálu administratívnych opatrení zameraných na znížovanie tlakov na ceny nehnuteľností na bývanie a potravín. S cieľom stiahnuť nadmernú domácu likviditu z trhu People's Bank of China zvýšila aj výšku povinných minimálnych rezerv pre komerčné banky.

Reálny HDP Kórei sa v treťom štvrtroku 2010 medziročne zvýšil o 4,5 %, v porovnaní so 7,1 % v druhom štvrtroku. Tento pokles spôsobil najmä slabší vývoz. Tempo rastu súkromnej spotreby a investícií sa naopak zvýšilo. Keďže ročná inflácia CPI pokračovala v rastúcom trende a v októbri dosiahla 4,1 %, čím sa dostala mimo cieľové rozpätie od 2 % do 4 %, Bank of Korea 16. novembra

zvýšila svoju sadzbu menovej politiky o 25 bazických bodov na 2,50 %. Reálny HDP Indie vyjadrený v trhových cenách sa v treťom štvrťroku medziročne zvýšil o 10,6 %, a po 10,3 % v predchádzajúcom štvrťroku teda naznačuje udržateľné tempo rastu. Fiškálne podporné opatrenia sa postupne rušili a hlavným motorom rastu sa stali investície. Inflácia veľkoobchodných cien zostala trvale vysoká, keď v septembri a októbri dosiahla zhodne 8,6 %. Vzhľadom na zvýšené hodnoty inflácie a silnú domácu hospodársku aktivitu, Reserve Bank of India zvýšila 2. novembra svoje hlavné sadzby menovej politiky o 25 bazických bodov na 6,25 % (repo sadzba), resp. 5,25 % (reverzná repo sadzba).

Perspektívy vývoja v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie naznačujú pokračujúcu a udržateľnú hospodársku expanziu, ktorej tempo však bude o niečo miernejšie ako v prvom polroku 2010. V krátkodobom a strednodobom horizonte túto perspektívu ohrozuje najmä riziko súvisiace s mierou oživenia domáceho dopytu. Hlavné riziká ohrozujúce tempo hospodárskeho rastu sú spojené s vývojom v rozvinutých krajinách, ktorý môže mať nepriaznivý vplyv na svetový obchod a toky súkromného kapitálu.

LATINSKÁ AMERIKA

V Latinskej Amerike sa množia signály spomaľovania tempa hospodárskeho oživenia, ktoré však vychádza zo zvýšených hodnôt. Naďalej pretrvávajú silné inflačné tlaky, ktoré čiastočne súvisia s nedávnym rastom cien potravín. Ročný rast reálneho HDP Mexika sa v treťom štvrťroku 2010 medziročne zrýchlil na 5,3 %, po náraste o 7,3 % v druhom štvrťroku 2010. Priemerná ročná inflácia spotrebiteľských cien dosiahla v treťom štvrťroku 3,7 % a v porovnaní s druhým štvrťrokom klesla. Vysokofrekvenčné ukazovatele v Brazílii naznačujú pokračovanie silnej hospodárskej aktivity. Priemyselná produkcia sa v treťom štvrťroku 2010 medziročne zvýšila o takmer 8 %, po náraste o 14,3 % v druhom štvrťroku. Inflačné tlaky sú aj naďalej zvýšené, pričom priemerná celková inflácia v treťom štvrťroku predstavovala 4,5 %, v porovnaní s 5,0 % v predchádzajúcom štvrťroku. Priemyselná produkcia Argentíny sa v treťom štvrťroku 2010 medziročne zvýšila priemerne o 9,3 %, po 10 % v druhom štvrťroku. Inflácia bola i naďalej vysoká, keď priemerná ročná inflácia CPI dosiahla v treťom štvrťroku 11,1 %, v porovnaní s 10,6 % v druhom štvrťroku.

Aj keď miera hospodárskeho oživenia vykazuje známky oslabovania, tempo rastu v mnohých krajinách Latinskej Ameriky by malo zostať pomerne vysoké. Medzi podporné faktory patria vysoké ceny komodít, pokračujúce domáce stimuly a vysoké kapitálové prílevy. Dlhodobejšia udržateľnosť oživenia je však i naďalej do veľkej miery závislá od vonkajšieho prostredia.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy sa v posledných troch mesiacoch stabilne zvyšovali (graf 4). Ropa Brent sa 1. decembra predávala za 86,6 USD za barel, čo v porovnaní so začiatkom roka predstavuje nárast o takmer 11 %. V strednodobom horizonte účastníci trhu naďalej očakávajú vyššie ceny ropy, čo sa odráža aj v cenách futures na december 2012, ktoré sa predávajú za 92 USD za barel.

K nárastu cien ropy došlo v prostredí zhoršujúceho sa pomeru ponuky a dopytu. Dopyt postupne rastie nielen v krajinách OECD, ale aj v štátoch nepatriacich do tejto organizácie, pričom Medzinárodná energetická agentúra opakovane upravila smerom nahor svoju prognózu vývoja dopytu po rope v rokoch 2010 a 2011, najmä vzhľadom na predpokladané zvyšovanie tempa rastu globálneho hospodárstva. Nárast dopytu viedol v posledných mesiacoch k výraznému zníženiu zásob ropy v krajinách OECD. Napriek zvýšeniu ťažobných kvót v krajinách nepatriacich do združenia

OPEC a ťažbe nad stanovený rámec v členských štátoch OPEC teda existujú signály, že trh sa nachádza v situácii nedostatočnej ponuky ropy. Vďaka vysokej miere nevyužitých kapacít však bude možné problémom na strane ponuky predísť.

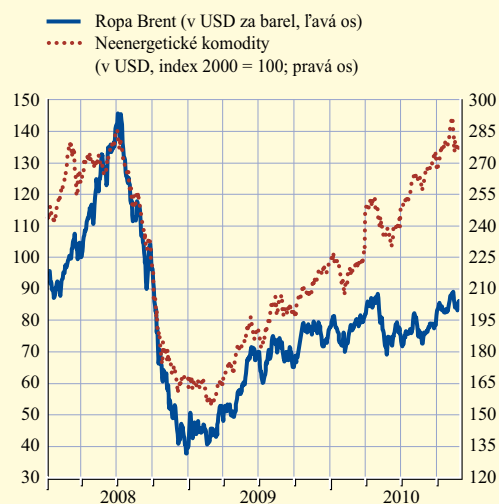
V posledných troch mesiacoch výrazne rástli aj ceny neenergetických komodít, k čomu prispel nárast cien potravín a kovov. V dôsledku odhadovanej nižšej úrody kukurice a cukru, ako aj nepriaznivých poveternostných podmienok, sa v septembri a na začiatku októbra prudko zvýšili ceny potravín. V septembri sa výrazne zvýšili ceny kovov, no neskôr sa pre obavy na trhu ohľadom tempa oživenia globálneho hospodárstva mierne stabilizovali. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci novembra približne o 24 % vyššie ako na začiatku roka.

1.3 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Najnovšie údaje z prieskumov potvrdzujú pomalšie tempo oživenia globálneho hospodárstva v druhej polovici tohto roka. Tempá oživenia a cyklické pozície v jednotlivých regiónoch navyše zostávajú nerovnomerné. Hlavný kompozitný ukazovateľ (composite leading indicator – CLI) OECD sa ani v septembri nezmenil (graf 5). Ukazovateľ CLI síce signalizuje pokračovanie rastu v krajinách OECD, zakrýva však rozdiely v jednotlivých členských štátoch OECD. V rozvíjajúcich sa ekonomikách ukazovateľ CLI naďalej klesá a v súčasnosti sa nachádza pod úrovňou dlhodobého trendu. Zhoršovanie vyhliadok globálneho rastu v druhej polovici roka 2010 naznačuje aj ukazovateľ hospodárskej klímy vo svete Ifo. Pokiaľ ide o budúci vývoj, hospodársky rast vo svete by mal byť relatívne tlmený aj na začiatku roka 2011, no počas roka by sa malo jeho tempo postupne zvyšovať.

Globálnu aktivitu ohrozujú riziká jej poklesu, pričom miera neistoty zostáva zvýšená. K rastu globálnej aktivity môže prispieť nad očakávania rýchly rast obchodu. Rast globálnej aktivity naďalej ohrozujú obavy týkajúce sa napätia v niektorých segmentoch finančných trhov, opätovného rastu cien ropy a iných komodít, protekcionistických tlakov, a tiež možnej nerovnomernej korekcie globálnych nerovnováh.

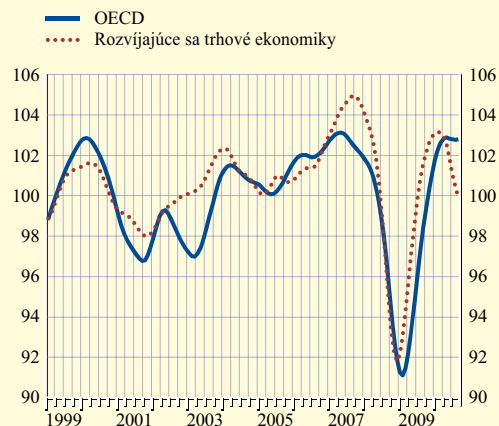
Graf 4 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

Graf 5 Zložený 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

Menové údaje do októbra 2010 naďalej poukazujú na ožiovanie ročnej miery rastu tak menového agregátu M3, ako aj objemu úverov PFI súkromnému sektoru. Zatiaľ sa však toto ožiovanie naďalej vyznačuje nízkymi mierami rastu a je v súlade so záverom o miernom tempe menovej expanzie a tlmených inflačných tlakoch v strednodobom horizonte. Sektorový vývoj úverov súkromnému sektoru poukazuje na postupné zotavovanie úverov nefinančným spoločnostiam, hoci ročné miery rastu sú naďalej záporné. Ročná miera rastu úverov domácnostiam sa stabilizovala na mierne kladných hodnotách. Hlavné aktíva v držbe PFI eurozóny sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšili, odrážajúc tak ďalší nárast úverov súkromnému sektoru eurozóny. Najnovší vývoj potvrdzuje, že celkový stav bilancií bankového sektora sa stabilizoval. Menové údaje za október však treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože sú ovplyvnené veľkými transakciami medzi bilanciami PFI a „zlou bankou“ v jednom členskom štáte (ktorá bola klasifikovaná ako súčasť sektora verejnej správy).

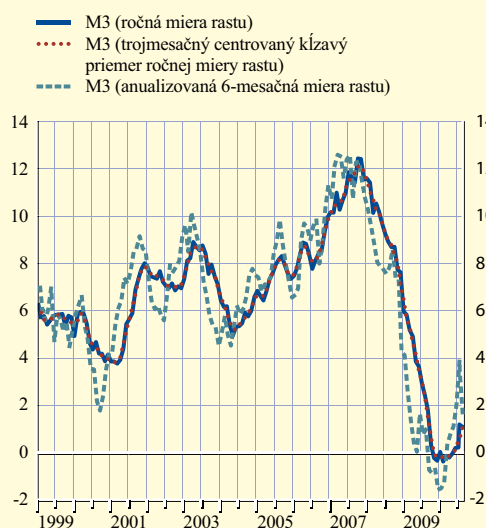
ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

Ročná miera rastu širokého menového agregátu M3 sa v treťom štvrťroku 2010 vrátila do kladného pásma a dosiahla úroveň 0,7 %, pričom v predchádzajúcich štvrťrokoch bola mierne negatívna (graf 6). V októbri sa pohybovala na úrovni 1,0 %, čo je oproti septembru mierny pokles, ale tento pokles bol v podstate spôsobený presunom aktív zo skupiny Hypo Real Estate Group do „zlej banky“ FMS Wertmanagement, zriadenej nemeckou vládou. Tieto aspekty významne ovplyvnili viacero položiek a protipoložiek menového agregátu M3 eurozóny. Keby sa vylúčili tieto vplyvy, ročná miera rastu M3 by sa v októbri zvýšila len mierne. Najnovšie údaje preto nespochybňujú predchádzajúci záver, že dynamika menového vývoja sa zotavuje, ale toto zotavovanie sa naďalej vyznačuje nízkymi tempami rastu. Dokonca aj po očistení od účinku týchto konkrétnych transakcií bol medzimesačný nárast agregátu M3 v septembri a októbri mierne záporný. Určitá neistota týkajúca sa intenzity oživenia menového rastu teda zostáva.

Slabý menový rast naďalej odráža tlmiaci vplyv výnosovej krivky. Rozsiahle presuny finančných prostriedkov z nástrojov v rámci M3 do finančných aktív mimo M3 sa však počas niekoľkých uplynulých mesiacov zmenšili vplyvom vyrovnávania výnosovej krivky od začiatku roka. Podrobnejšie informácie o tomto vývoji sú v boxe 2, Vplyv výnosovej krivky na najnovší vývoj menových agregátov. Čo sa týka jednotlivých zložiek, mierne zrýchlenie ročného rastu M3 zaznamenané od leta zakrýva skutočnosť, že ročná miera rastu agregátu M1 ďalej značne poklesla, ale aj napriek tomu zostáva výrazne kladná, zatiaľ čo krátkodobé vklady iné ako jednodňové a obchodovateľné nástroje (t. j. M3 mínus M1) sú evidentne menej negatívne. Toto zužovanie rozpätia odráža nárast rozdielov v úročení jednotlivých kategórií menových aktív.

Graf 6 Rast agregátu M3

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



Zdroj: ECB.

Čo sa týka protipoložíek, mierne zrýchlenie ročného rastu agregátu M3 zaznamenané v treťom štvrťroku – po zohľadnení štatistického vplyvu transakcií so zlou bankou – sa v októbri ďalej odzrkadlilo v miernom zvýšení ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru. Ročná miera rastu úverov domácnostiam vykázala na úrovni sektorov ďalšie znaky stabilizácie na mierne kladných hodnotách. Na rozdiel od toho ostala ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam záporná, i keď najnovší vývoj naďalej svedčí o jej postupnom zotavovaní.

Hlavné aktíva v držbe PFI eurozóny sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšili, odrážajúc tak ďalší nárast úverov súkromnému sektoru eurozóny. Výrazné znižovanie objemu zaznamenané v októbri sa týkalo najmä transakcií so zlou nemeckou bankou, a najmä znižovania medzibankových pozícií, a nemalo by sa považovať za signál obnoveného tlaku na ústup od dlhového financovania z hľadiska bilancií bánk ako celku.

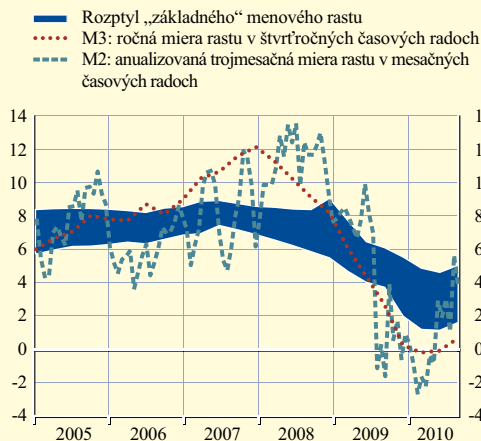
Box 2

VPLYV VÝNOSOVEJ KRIVKY NA NAJNOVŠÍ VÝVOJ MENOVÝCH AGREGÁTOV

Od polovice roka 2010 sa ročná miera rastu agregátu M3 o niečo zrýchliła. Toto zrýchlenie nasledovalo po období stagnácie menového rastu v prvom polroku 2010, ktorá sa zaznamenala po prudkom spomalení od konca roka 2008 a v priebehu roka 2009. Na posúdenie vplyvu tohto najnovšieho vývoja na cenovú stabilitu zo strednodobého hľadiska treba zistiť rozsah, ako sa toto zrýchlenie odrazilo v tempe základnej menovej expanzie. Analýza základnej menovej expanzie dáva relevantný signál o rizikách narušenia cenovej stability v strednodobom horizonte. Ukazovatele základnej menovej expanzie, ktoré sa obvykle monitorujú, naznačujú, že medzera, ktorá vznikla počas uplynulého roka a pol medzi týmito ukazovateľmi a nižšou mierou celkového menového rastu sa zúžila (graf A)¹. Komplexná menová analýza, ktorú uskutočnila ECB, poukazuje na to, že hlavnou príčinou vytvorenia sa tejto medzery je meniaci sa sklon výnosovej krivky. Analýza v tomto boxe sa opiera o kvalitatívne a kvantitatívne podklady a podporuje súčasné hodnotenie úlohy nastavenia úrokových sadzieb. Analýza uskutočňovaná na základe modelov, ktorá sa použila na skúmanie tejto otázky, vychádza z komplexnejšieho súboru nástrojov, ktorý je teraz k dispozícii na účely menovej analýzy, čo bolo opísané v nedávnej práci ECB².

Graf A M3 a základný agregát M3

(percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

Poznámka: Rozptyl základného menového rastu je odvodený pomocou metód opísaných v boxe „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“ v Mesačnom bulletin z mája 2008.

1 Tieto ukazovatele základného menového rastu sú odvodené s pomocou metód opísaných v boxe „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“, *Mesačný bulletin*, ECB, Frankfurt nad Mohanom, máj 2008. Použité empirické ukazovatele sú zjavne nedokonalou náhradou koncepcie základnej menovej expanzie. Okrem toho treba mať na pamäti, že signalizačná kvalita jednotlivých empirických ukazovateľov sa časom môže meniť.

2 Pozri Papademos, L.D. a Stark, J. (eds.), *Enhancing monetary analysis*, ECB, Frankfurt, 2010.

Vývoj výnosovej krivky od konca roka 2008

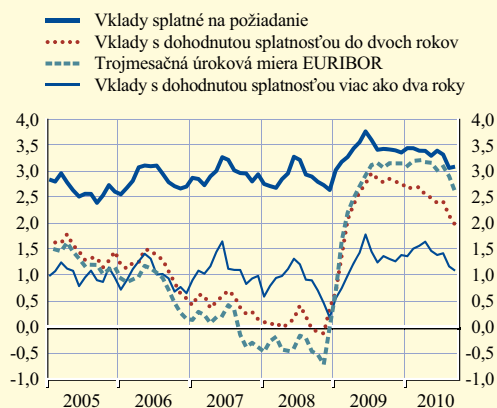
Rozhodné menovopolitické kroky podniknuté po páde banky Lehman Brothers koncom roka 2008 viedli k prudkému poklesu krátkodobých úrokových sadzieb a v dôsledku tohto k bezprecedentnému zvýšeniu sklonu výnosovej krivky. Väčší sklon výnosovej krivky – vyjadrený napríklad rozdielom medzi výnosmi desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny a trojmesačnou sadzbou EURIBOR – mal za následok podobné zmeny rozdielov medzi úrokovými mierami vkladov PFI a výnosmi vládnych dlhopisov (graf B). V polovici roka 2009 sa väčšina týchto rozdielov, ktoré sú typickým vyjadrením oportunitných nákladov držby vkladov PFI, stabilizovala na vyššej úrovni. Mimochodom, vývoj rozdielu úrokových mier nebol v prípade krátkodobých vkladov PFI (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov) úplne v súlade s ostatnými zaznamenanými rozdielmi, keďže banky si zrejme väčšmi cenili znížené riziko likvidity v dôsledku zabezpečovania financovania prostredníctvom týchto vkladov³. Všetky rozdiely úrokových mier od polovice roka 2010 postupne klesali, ale zostali na úrovni vyššej ako pred kolapsom banky Lehman Brothers.

Kvalitatívne dôkazy vplyvu vývoja úrokových sadzieb na rozdelenie portfólia

Sklon výnosovej krivky vplýva na agregát M3 tým, že ovplyvňuje rozhodnutia o investovaní finančných prostriedkov do krátkodobějších menových aktív, alebo dlhodobejších nemeňových aktív. Jedným zo spôsobov, ako merať tento vplyv, je sledovať pomer tokov aktív M3 na celkových finančných investíciách domácností a firiem eurozóny (graf C). Údaje naznačujú, že až do začiatku roka 2010 prudké zmeny zodpovedajúcich rizík a výnosov viedli k presunu finančných investícií do nemeňových nástrojov. Konkrétne sa počas tohto

Graf B Rozdiely medzi úrokovými mierami vkladov PFI a výnosmi desaťročných vládnych dlhopisov

(percentuálne body)

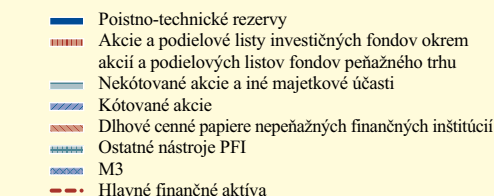


Zdroj: ECB a odhady ECB.

Poznámka: Výnosy desaťročných vládnych dlhopisov znamenajú skutočné výnosy všetkých vládnych dlhopisov eurozóny.

Graf C Finančné investície sektora držiaceho peniaze

(štvrtročné toky; v mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB a odhady ECB za tretí štvrtrok.

Poznámky: Okrem finančných investícií verejnej správy. Údaje z integrovaných účtov za eurozónu sú k dispozícii do druhého štvrtroka 2010, zatiaľ čo údaje PFI obsahujú aj údaje za tretí štvrtrok 2010. Údaje o akciách a podielových listoch investičných fondov za tretí štvrtrok 2010 sú odhadmi vychádzajúcimi zo štatistik investičných fondov. Stĺpec s šedo-bielym vzorom v treťom štvrtroku 2010 znamená odhad finančných investícií do aktív iných ako sú nástroje PFI a akcie a podielové listy investičných fondov.

³ Okrem splatností týchto krátkodobých termínovaných vkladov môže ich atraktivnosť ako zdroja financovania PFI prameniť aj zo skutočnosti, že sú z nefinančného súkromného sektora, u ktorého je v porovnaní s finančným sektorom menej pravdepodobné, že sa tieto prostriedky náhle prestanú vkladať alebo sa začne s ich výberom.

obdobia výrazne zvýšili finančné investície do dlhových cenných papierov nepeňažných finančných inštitúcií, podielov investičných fondov a akcií. Zároveň sa zvýšili aj investície do dlhodobějších nástrojov PFI, čo naznačuje, že úročenie zohrávalo väčšiu úlohu pri zmene orientácie finančných investícií, ako možné obavy týkajúce sa rizikovosti sektora PFI. V období od konca roka 2006 do konca roka 2008, ktoré predchádzalo obdobiu prudkého poklesu ročného rastu M3, boli krátkodobé vklady úročené lepšie ako dlhodobějšíe vklady. Toto nastavenie úrokových sadzieb sa náhle zmenilo (o približne 250 bázických bodov) potom, ako sa sklon výnosovej krivky koncom roka 2008 zväčšoval, v dôsledku čoho sa investície mimo agregát M3 stali výrazne atraktívnejšie. Počas niekoľkých posledných štvrtrokov sa vplyv vývoja úrokových sadzieb opäť prejavil na držbe peňazí, keďže postupné vyrovnávanie výnosovej krivky malo za následok menšiu motiváciu k presúvaniu finančných prostriedkov mimo agregát M3, a preto dochádzalo k opätovnému výraznému nárastu podielu menových nástrojov na celkových tokoch finančných investícií.

Výsledky analýz využívajúcich modely na hodnotenie úlohy výnosovej krivky pri formovaní menového vývoja

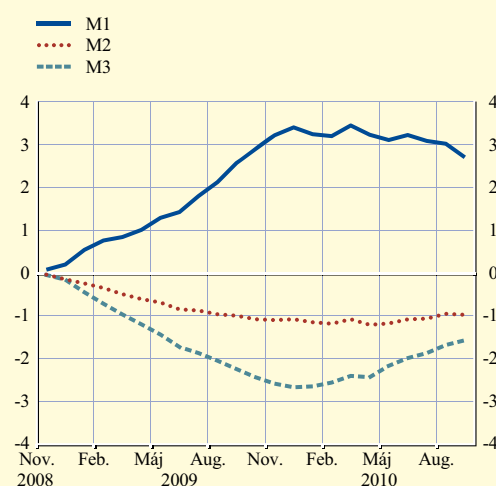
Na potvrdenie správnosti týchto záverov o vplyve výnosovej krivky na menové agregáty treba analýzu doplniť formálnejšími prístupmi na báze modelovania. Tieto prístupy sú potrebné, aby sa zodpovedajúco zohľadnila skutočnosť, že obvykle existuje veľké množstvo faktorov (okrem úrokových sadzieb), ktoré majú v danom čase vplyv na menový vývoj.

Empirickým prístupom, ktorý možno v tomto prípade uplatniť, je využitie rozsiahleho vektorového autoregresného modelu s odhadmi využívajúcimi bayesianove metódy (t. j. model BVAR)⁴. Tento model zachytáva dynamiku interakcie medzi širokou škálou úrokových mier a výnosov, širokou škálou ukazovateľov hospodárskeho cyklu a menových premenných rôznych druhov z oboch strán bilancie sektora PFI. Ide teda o nástroj na štúdium vplyvov výnosovej krivky na jednotlivé menové agregáty, ktorý náležite zohľadňuje makroekonomické prostredie. Na zmeranie veľkosti týchto vplyvov sa využívajú simulácie možných odlišných vývojov, pričom nastavenie úrokových mier je nezmenené v porovnaní s nastavením z októbra 2008. Vývoj hlavných menových agregátov sa potom porovnáva s vývojom podľa modelovej simulácie, pri ktorej sa úrokové sadzby menia v súlade so skutočným vývojom.

Výsledky potvrdzujú, že väčší sklon výnosovej krivky vyvíja značný tlak na zníženie miery ras-

Graf D Vplyv zvyšovania sklonu výnosovej krivky podľa rozšíreného modelu BVAR

Zdroj: ECB a výpočty ECB.



Zdroj: ECB, výpočty ECB

Poznámka: Efekt vychádza z modelu opísaného v prílohe 1 ku kapitole 4 citovanej publikácie autorov Papademos, L.D. a Stark, J.

4 Model je opísaný v prílohe 1 ku kapitole 4 citovanej publikácie autorov Papademos, L.D. and Stark, J.

tu agregátu M3 (graf D). Navyše, tento vplyv je významný pri obvyklej úrovni spoľahlivosti. Zmeny nastavenia úrokových sadzieb od začiatku roka 2009 mali zároveň veľký vplyv na alokovanie finančných prostriedkov do nástrojov M3, čo viedlo k významnému prerozdeleniu držby menových aktív s presunmi do najlikvidnejších nástrojov. Potvrdil to aj model, ktorý poukazuje na výrazný kladný vplyv na mieru rastu agregátu M1. Odhaduje sa aj záporný vplyv na agregát M2, hoci slabší ako na agregát M3, z dôvodu väčšieho podielu likvidnejších komponentov v agregáte M2. Analýza využívajúca model BVAR poukazuje na slabnúci vplyv výnosovej krivky v roku 2010. Hoci to platí pre všetky agregáty, tento slabnúci vplyv je výraznejší v prípade agregátu M3.

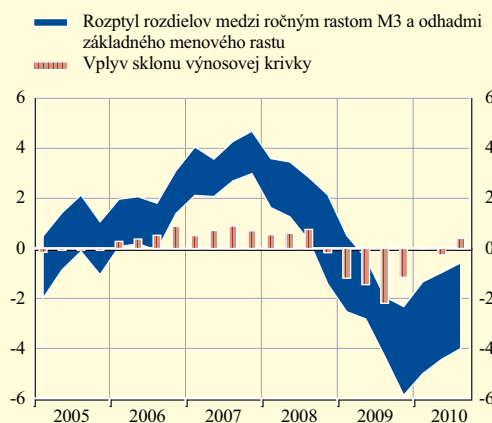
Vplyv výnosovej krivky na rast agregátu M3 zistený pomocou modelu BVAR v podstate potvrdila aj analýza využívajúca teoretickejší (ale stále empiricky konzistentný) prístup, konkrétne dynamický stochastický rovnovážny model (DSGE – dynamic stochastic general equilibrium)⁵. Začlenením treníc na finančných trhoch a bankového sektora do tohto modelu sa umožní sformulovať štrukturálny výklad menového vývoja. Konkrétne to umožní identifikovať štrukturálne šoky, ktoré podľa modelu formujú hospodársky, menový a finančný vývoj v jednotlivých časových bodoch. Model naznačuje, že na sklon výnosovej krivky mala v uplynulých rokoch vplyv prevažne reakcia menovej politiky na finančnú krízu. Táto reakcia mala naopak výrazne spomaľujúci vplyv na ročný rast agregátu M3 zaznamenaný v priebehu roka 2009 a skutočne vo veľkej miere vysvetľuje zmenu pozitívneho rozdielu medzi skutočnou a základnou menovou expanziou pred krízou na negatívny rozdiel, ku ktorej došlo v poslednom štvrtroku 2008 (graf E). V roku 2009 boli výsledky teoreticky orientovaného modelu DGSE a empiricky orientovaného modelu BVAR veľmi podobné aj kvantitatívne (pričom vplyv odvodený pomocou modelu BVAR dosahoval maximum približne 2,5 percentuálneho bodu a vplyv podľa modelu DSGE bol maximálne 2 percentuálne body). V roku 2010 sa tento spomaľujúci vplyv na mieru rastu postupne vytratil a v treťom štvrtroku sa jeho príspevok k rastu agregátu M3 zmenil na mierne kladný.

Záver

Schopnosť identifikovať faktory vplývajúce na celkový rast agregátu M3 a kvantifikovať ich vplyv v čase je nápomocná pri hodnotení základnej menovej expanzie. Analýza opísaná v tomto boxe ukazuje, že nedávne zrýchľovanie ročného rastu M3 je do veľkej miery výsledkom postupného slabnutia tlmiaceho vplyvu výnosovej krivky, pričom by sa nemalo očakávať, že povedie k rovnakému zvýšeniu základnej menovej expanzie. Tak či onak, mierne tempo rastu základnej menovej expanzie v súčasnosti stále dosť prevyšuje nízke tempo rastu skutočného agregátu M3 z dôvodu vplyvu výnosovej krivky, signalizujúc, že strednodobé riziká ohrozujúce cenovú stabilitu sú pod kontrolou.

Graf E Vplyv výnosovej krivky na ročný rast M3 podľa štrukturálneho modelu

(percentuálne body)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

Poznámka: Vplyv získaný na základe modelu opísaného v kapitole 5 citovanej publikácie autorov Papademos, L.D. a Stark, J.

⁵ Model je opísaný v kapitole 5 citovanej publikácie autorov Papademos, L.D. and Stark, J.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

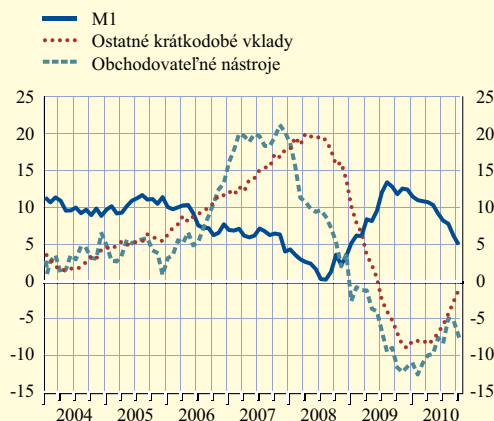
Utlmený vývoj ročnej miery rastu agregátu M3 naďalej skrýva významné a rozdielne pohyby mier rastu jeho hlavných zložiek. Ročná miera rastu agregátu M1 ďalej klesala, ale aj napriek tomu ostáva kladná, zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednodňových (t. j. M2 mínus M1) a obchodovateľných nástrojov (t. j. M3 mínus M2, graf 7) sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšila, ale zostala záporná. Vývoj agregátu M1 i krátkodobých vkladov iných ako jednodňové vklady pokračoval aj v októbri, zatiaľ čo ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov bola negatívnejšia (v dôsledku transakcií so zlou nemeckou bankou).

Ročná miera rastu agregátu M1 poklesla v treťom štvrťroku na 7,9 % z 10,3 % v predchádzajúcom štvrťroku. Potom ďalej klesala až na úroveň 4,9 % zaznamenanú v októbri (tabuľka 1), a to aj napriek miernemu mesačnému prílevu do jednodňových vkladov.

Ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednodňových stúpila v treťom štvrťroku na -5,1 %, z - 8,0% zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku, a potom sa v októbri ďalej zvýšila.

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 na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Sep.	2010 Okt.
M1	49,5	12,3	11,3	10,3	7,9	6,2	4,9
Obeživo	8,3	7,5	6,2	6,4	6,6	6,0	5,8
Vklady splatné na požiadanie	41,2	13,3	12,4	11,1	8,1	6,2	4,8
M2 - M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	39,2	-7,6	-8,2	-8,0	-5,1	-2,8	-1,2
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	19,1	-22,0	-22,7	-21,5	-16,1	-12,1	-8,9
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	20,1	15,8	13,3	10,3	8,3	7,9	7,3
M2	88,7	2,2	1,7	1,4	1,8	2,0	2,1
M3 - M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	11,3	-11,4	-11,7	-9,8	-6,7	-5,3	-7,4
M3	100,0	0,3	-0,2	-0,1	0,7	1,1	1,0
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		3,0	1,9	1,8	1,9	2,1	3,0
Pohľadávky voči verejnej správe	14,2	9,9	9,2	7,8	7,3	12,0	
Úvery verejnej správe	3,1	3,7	6,7	6,5	7,7	13,2	
Pohľadávky voči súkromnému sektoru	0,9	0,3	0,2	0,6	0,9	1,0	
Úvery súkromnému sektoru	-0,6	-0,4	0,2	0,9	1,2	1,4	
Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu	0,3	-0,2	0,2	1,0	1,3	1,6	
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		6,7	5,5	4,4	2,2	2,0	2,1

Zdroj: ECB.

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

šila na úroveň -1,2 %. Táto skutočnosť naďalej odráža rozdielny vývoj jednotlivých čiastkových zložiek, keď ročná miera rastu krátkodobých termínovaných vkladov sa ďalej výrazne zvyšovala, aj keď bola stále záporná, zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých úsporných vkladov naďalej klesala, i keď ostala naďalej výrazne kladná.

Pretrvávajúce zužovanie rozdielu medzi mierami rastu agregátu M3 a krátkodobých vkladov iných ako jednoduché vklady je vo veľkej miere odrazom vývoja úrokov sadzieb. Úrokové sadzby krátkodobých termínovaných a úsporných vkladov sa v uplynulých mesiacoch zvýšili, zatiaľ čo úrokové miery jednoduchých vkladov ostali stabilné. Tento nárast na kratšom konci výnosovej krivky bol podnetom k presunu z jednoduchých vkladov do iných, lepšie úročených vkladov v rámci M3.

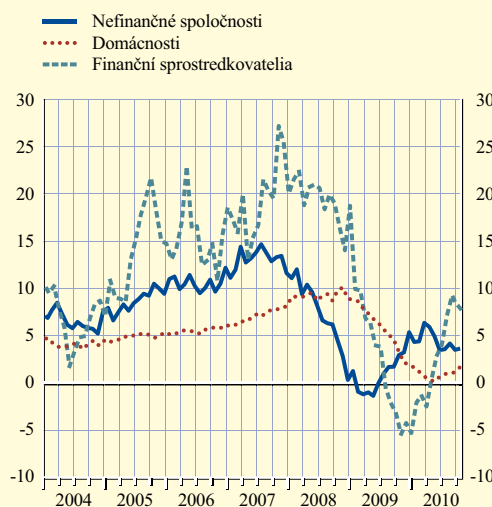
Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov sa zvýšila z -9,8 % v druhom štvrťroku na -6,7 % v treťom štvrťroku a potom v októbri poklesla na -7,4 %. Po vylúčení vplyvu transakcií so zlou nemeckou bankou, ktorá ovplyvnila najmä krátkodobé dlhové cenné papiere, by sa ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov v októbri v porovnaní s tretím štvrťrokom ďalej zvýšila. Obchodovateľné nástroje by však v októbri stále zaznamenali výrazný mesačný odlev, pretože mesačné toky dohód o spätnom odkúpení a akcie a podielové listy fondov peňažného trhu boli tiež záporné.

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 októbri ďalej zvýšila na 2,9 % potom, ako bola v treťom štvrťroku na úrovni 2,2 % a v druhom na 1,2 %. Tento vývoj bol živý nepeňažnými finančnými sprostredkovateľmi s výnimkou poisťovní a penzijných fondov (OFI) a domácnosťami, ktorých príspevky k ročnej miere rastu sa počas tohto obdobia výrazne zvýšili (graf 8). Na rozdiel od toho príspevok nefinančných spoločností v treťom štvrťroku poklesol a v októbri ostal nezmenený.

Nedávno zaznamenané výrazné zvýšenie príspevku domácností je nielen odrazom váhy tohto sektora pokiaľ ide o celkovú drážbu vkladov, ale aj jeho o niečo pomalšej reakcie na zmeny nastavenia úrokových sadzieb. Nárast príspevku domácností k rastu vkladov M3 odráža výrazné zvýšenie ročných tokov spôsobených najmä zvýšením prílevu krátkodobých úsporných vkladov a menej negatívnych tokov krátkodobých vkladov. Zvýšený prílev do krátkodobých úsporných vkladov odráža nárast úročenia týchto vkladov v porovnaní s jednoduchými vkladmi. Vývoj krátkodobých termínovaných vkladov odráža zlepšenie ich úročenia v porovnaní s ostatnými kategóriami vkladov.

Graf 8 Krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení

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



Zdroj: ECB.
Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystému.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny sa v októbri 2010 výrazne zvýšila na úroveň 3,0 %, z úrovne 1,9 % v treťom štvrťroku a 1,8 % v druhom štvrťroku (tabuľka 1). Nárast zaznamenaný v októbri bol v plnom rozsahu výsledkom nárastu ročnej miery rastu úverov PFI sektoru verejnej správy, zatiaľ čo ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru zostala nezmenená.

Výrazný nárast ročnej miery rastu úverov PFI sektoru verejnej správy zaznamenaný v októbri bol prevažne výsledkom transakcií so zlou nemeckou bankou. Preto pravdepodobne predstavuje len dočasné prerušenie poklesu, ktorý sa nepretržite pozoroval v uplynulých mesiacoch, čo bolo výsledkom spomalenia akumulácie vládnych cenných papierov sektorom PFI v dôsledku vyrovnávania výnosovej krivky.

Ročná miera rastu úverov PFI súkromnému sektoru zostala v septembri a októbri vo všeobecnosti nezmenená po výraznom zrýchlení v auguste. Ročná miera rastu cenných papierov súkromného sektora iných ako akcie v držbe PFI naďalej klesala, odrážajúc oslabovanie aktivít s ponechanou sekuritizáciou v uplynulých mesiacoch. Na rozdiel od toho, ročná miera rastu akcií a iných majetkových účastí v držbe PFI sa po poklese v treťom štvrťroku v októbri zvýšila.

Ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru – najväčšej zložky úverov súkromnému sektoru – mala naďalej rastúcu tendenciu, pričom sa v októbri zvýšila na 1,4 % z 0,9 % v treťom štvrťroku a -0,2 % v druhom štvrťroku (tabuľka 1). To podporuje názor, že zotavenie dynamiky úverov súkromnému sektoru zaznamenané od prelomu rokov pokračuje, i keď len postupne. Objem úverov vyňatých zo súvah PFI sa v októbri zvýšil, ale ostal nízky. Preto úpravy o sekuritizáciu majú naďalej len nepatrný vplyv na ročnú mieru rastu úverov PFI súkromnému sektoru, tak ako od začiatku roka 2010.

Nárast ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru, ktorý sa zaznamenal v októbri, odráža ďalšie zvyšovanie ročnej miery rastu poskytovania úverov domácnostiam, ktoré vzrástli na 2,9 %, zatiaľ čo ročná miera rastu poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam ostala nezmenená na úrovni -0,6 %. Ročná miera rastu úverov OFI sa napriek negatívnemu mesačnému toku zároveň ďalej zvýšila.

Najnovšie údaje potvrdzujú, že ročná miera rastu úverov domácnostiam sa od júna 2010 stabilizovala na úrovni okolo 3 %. Je to najmä odrazom vo všeobecnosti nezmenenej mierne kladnej miery rastu poskytovania úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, ale aj skutočnosti, že ročná miera rastu spotrebiteľských úverov ostáva záporná.

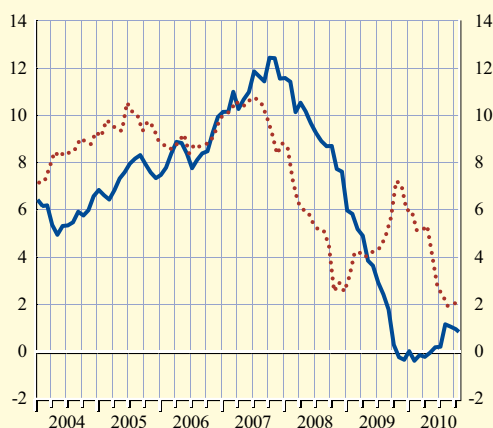
Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam sa od druhého štvrťroku 2010 stávala postupne menej zápornou, potvrdzujúc tak postupné zotavovanie po zvrate vo vývoji, ku ktorému došlo začiatkom roka. To je prevažne odrazom vyňatia úverov z vykazovania v rámci schémy zlých bánk. V treťom štvrťroku sa zaznamenali prvé kladné štvrťročné toky úverov nefinančným spoločnostiam od začiatku roka 2009 – ktoré sa opäť týkali všetkých splatností. Tento nárast poskytovania úverov môže súvisieť s rastom investícií a spotreby podnikov v kontexte zlepšujúcich sa podnikateľských očakávaní a zvýšenej aktivity. V októbri sa opäť zaznamenal výrazný mesačný odlev, ktorý sa týkal všetkých splatností, a ročná miera rastu sa ďalej nezvyšovala.

Pri pohľade na ostatné protipoložky agregátu M3 ročná miera rastu dlhodobějších finančných záväzkov PFI (okrem kapitálu a rezerv) v treťom štvrťroku poklesla na 2,2 % zo 4,4 % v predchádzajúcom štvrťroku.

Graf 9 M3 a dlhodobejšie finančné pasíva PFI

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

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

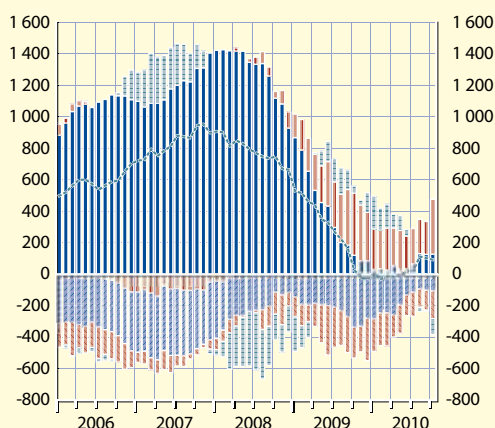


Zdroj: ECB.

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)
- Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) (4)
- Ostatné protipoložky (vrátane kapitálu a rezerv) (5)
- M3



Zdroj: ECB.

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

dzajúcom štvrtroku, ale potom sa v septembri a októbri mierne zvýšila. Tento nárast je odrazom prílevu dlhodobejších dlhových cenných papierov PFI v držbe sektora držby peňazí, po odleve v máji a v júni v dôsledku nárastu napätia na trhoch vládnych dlhopisov eurozóny. Na rozdiel od toho ročná miera rastu dlhodobejších vkladov v držbe sektora držby peňazí v októbri ďalej klesala, odrážajúc tak spomalenie presunov z vkladov M3 do dlhodobejších vkladov v dôsledku vyrovnávania sa výnosovej krivky.

Napokon, v prípade čistých zahraničných aktív PFI sa v treťom štvrtroku 2010 zaznamenal priemerný ročný odlev vo výške 11,1 mld. €, po výraznom príleve v priemere 73 mld. € v druhom a 168 mld. € v prvom štvrtroku (graf 10). Tento pokles ročného prílevu do čistej pozície zahraničných aktív zaznamenaný od februára do tretieho štvrtroku je odrazom menších záporných tokov do zahraničných pasív v hrubom vyjadrení, ktoré viac ako kompenzujú pokles odlevu zahraničných aktív v hrubom vyjadrení. Čisté zahraničné aktíva PFI v októbri výrazne poklesli; bolo to však spôsobené najmä transakciami so zlou nemeckou bankou, čo malo za následok odlev do úverov a cenných papierov nerezidentom eurozóny.

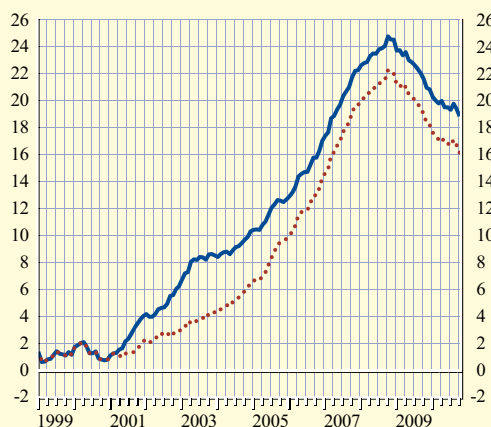
CELKOVÁ SITUÁCIA V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

V dôsledku vývoja nominálnej a reálnej peňažnej medzery objem peňažnej likvidity v eurozóne v treťom štvrtroku 2010 a v októbri 2010 mierne klesol zo svojich vyšších úrovní (grafy 11 a 12). Tieto druhy ukazovateľov likvidity však treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia vyváženej držby peňažných prostriedkov, ktorá nikdy nie je istá, a to najmä

Graf 11 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

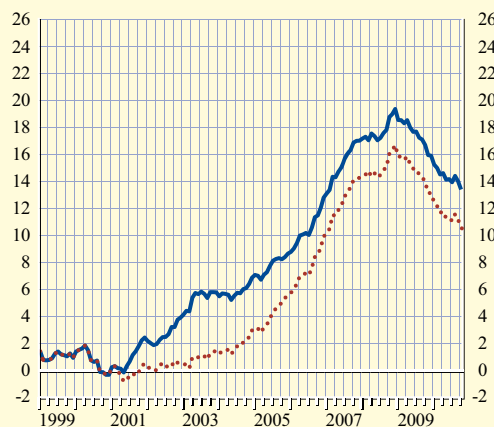
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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

Graf 12 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

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

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

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.

Ročná miera rastu menového agregátu M3 a úverov súkromnému sektoru sa v uplynulých mesiacoch postupne zvyšovala, ale z historického pohľadu zostala na relatívne nízkej úrovni. Výnosová krivka má na rast M3 miernejší tlmiaci účinok, preto je skutočný rast peňažnej zásoby viac v súlade so základným tempom menovej expanzie než v uplynulých štvrtrokoch (aj keď zostáva o hodne nižší). Celkovo stále platí záver, že skutočný menový rast je mierny a strednodobé inflačné tlaky prameniace z menového vývoja sú pod kontrolou.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora ostala v druhom štvrtroku 2010 nezmenená. Za tým sa skrýva pokles ročnej miery rastu investícií sektora domácností, ktorý je vo všeobecnosti vykompenzovaný nárastom ročnej miery rastu investícií nefinančných spoločností. Ročný

prílev do akcií a podielových listov investičných fondov v treťom štvrťroku ďalej klesal – prevažne v dôsledku základných efektov, ale aj v súlade s určitým vyrovnávaním výnosovej krivky. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa v druhom štvrťroku vo všeobecnosti nezmenila, odrážajúc tak spomalenie investícií sektora držby peňazí do poisťno-technických rezerv.

NEFINANČNÉ SEKTORY

V druhom štvrťroku 2010 (poslednom štvrťroku, za ktorý sú údaje k dispozícii), ostala ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora nezmenená na úrovni 2,6 % už tretí štvrťrok po sebe, čím zostala na najnižšej úrovni od začatia tretej etapy HMÚ (tabuľka 2). Príspevky investícií do vkladov a nekótovaných akcií ostali v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom vo všeobecnosti nezmenené. Príspevok investícií do dlhových cenných papierov sa zvýšil z negatívnej úrovne, zatiaľ čo investície do akcií a iných majetkových účastí, akcií podielových fondov a investície do poisťných a penzijných produktov poklesli z kladných úrovní.

Skutočnosť, že ročná miera rastu celkových finančných investícií zostala v druhom štvrťroku 2010 nezmenená, odráža vo všeobecnosti nezmenené príspevky jednotlivých finančných sektorov (graf 13). Príspevok sektora domácností mierne poklesol, pričom sa počas predchádzajúcich štyroch štvrťrokov stále zvyšoval, zatiaľ čo príspevok nefinančných spoločností bol o niečo vyšší ako v predchádzajúcom štvrťroku. Príspevok sektora verejnej správy zostal mierne záporný, pričom vyššie investície do vkladov verejnej správy a poskytnutých úverov boli vo veľkej miere kompenzované poklesom ročnej miery rastu investícií do akcií a iných majetkových účastí a dlhových cenných papierov. Podrobnejšie informácie o vývoji finančných investícií súkromného sektora sú v častiach 2.6 a 2.7.

Tabuľka 2 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
Finančné investície	100	5,1	4,3	4,1	4,3	3,9	3,9	3,6	2,6	2,6	2,6
Obeživo a vklady	23	6,6	5,5	5,8	7,0	7,3	6,9	6,0	3,6	2,1	2,1
Dlhové cenné papiere okrem finančných derivátov	6	4,3	3,5	3,7	5,8	5,1	2,3	-0,2	-3,8	-5,1	-2,4
z toho: krátkodobé	1	22,7	15,6	0,1	10,3	-12,4	-17,9	-20,1	-27,6	-22,2	-16,7
z toho: dlhodobé	5	1,5	1,6	4,4	5,0	8,3	5,8	3,1	0,3	-2,4	-0,4
Akcie a iný majetok okrem akcií podielových fondov	28	3,8	3,3	3,1	3,9	4,3	4,7	4,6	2,9	2,5	1,8
z toho: kótované akcie	6	4,1	4,6	4,7	3,2	4,3	4,1	5,9	6,7	7,2	3,2
z toho: nekótované akcie a iný majetok	22	3,7	2,8	2,5	4,2	4,3	4,9	4,2	1,9	1,5	1,5
Akcie podielových fondov	5	-4,4	-5,5	-5,4	-6,5	-5,5	-4,6	-2,3	1,0	0,7	-0,4
Poisťno-technické rezervy	15	4,2	3,7	3,4	2,8	2,9	3,4	3,9	4,9	5,4	5,1
Ostatné ²⁾	23	9,5	8,6	7,4	6,1	2,4	2,6	2,2	1,9	3,9	4,2
M3 ³⁾		10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1	0,2

Zdroj: ECB.

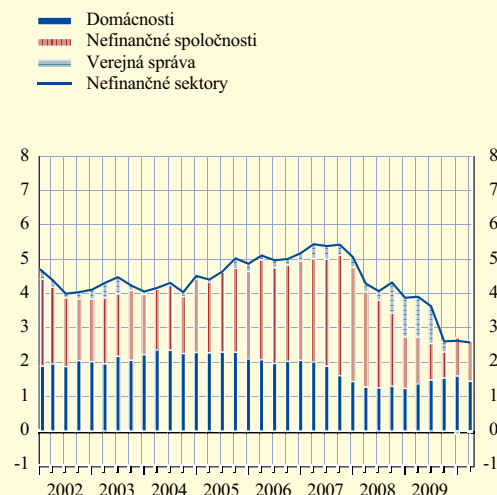
1) Stav ku koncu posledného štvrťroku, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

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

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

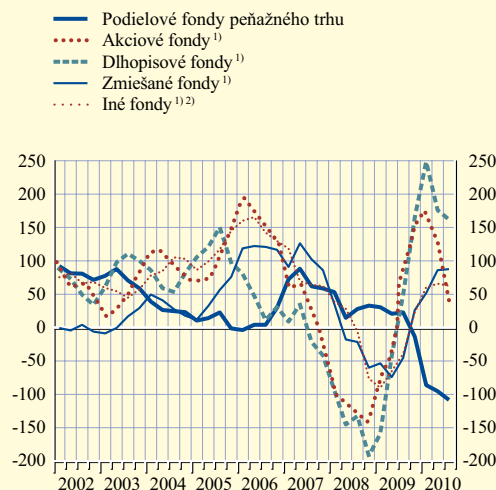
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

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

(v mld. EUR)



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.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Nová harmonizovaná štatistika investičných fondov za eurozónu naznačuje, že v treťom štvrťroku 2010 poklesol prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) na 348 mld. € potom, ako v predchádzajúcich štvrťrokoch dosiahol 461 mld. €, t. j. ročná miera rastu poklesla z 10,2 % na 7,1 %. Tento pokles ročného prílevu bol najmä odrazom základného efektu (po značnom nákupe akcií investičných fondov holandskými dôchodkovými fondmi v treťom štvrťroku 2009¹⁾), ale aj vyrovnávania výnosovej krivky a zvýšeného napätia na trhoch vládnych dlhopisov, čo malo za následok menšiu motiváciu k presúvaniu finančných prostriedkov z bezpečných a likvidnejších menových aktív do dlhodobějších a rizikovejších aktív.

Z členenia podľa investičnej politiky vidno, že pokles ročného prílevu do akcií a podielových listov investičných fondov pozorovaný v treťom štvrťroku 2010 odráža najmä nižšie ročné prílevy do akciových a v menšej miere do dlhopisových fondov (graf 14). Ročné prílevy do zmiešaných a ostatných fondov zostali vo všeobecnosti v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom nezmenné. Po tomto poslednom poklese boli ročné prílevy do akciových fondov menšie ako prílevy do zmiešaných a ostatných fondov, zatiaľ čo ročný prílev do dlhopisových fondov zostal veľký. Fondy peňažného trhu v treťom štvrťroku opäť zaznamenali veľké medziročné odlevy, čo bolo odrazom značných oportunitných nákladov na držbu týchto nástrojov vzhľadom na nízku úroveň krátkodobých úrokových sadzieb (s ktorými sa výkonnosť týchto fondov porovnáva).

Medzištvrťročný vývoj poukazuje na vplyv, ktorý má vyrovnávanie výnosovej krivky a vývoj na trhoch vládnych dlhopisov na dopyt po akciách a podielových listoch investičných fondov. Štvrťročný

1 V júli 2009 holandské dôchodkové fondy nakúpili akcie investičných fondov v hodnote viac ako 97 mld. €.

prílev do akcií a podielových listov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) dosiahol v treťom štvrťroku 2010 celkovo 70 mld. € (na základe údajov neočistených od sezónnych zmien). I keď to predstavuje oživenie po slabom príleve vo výške 28 mld. € v predchádzajúcom štvrťroku, je tento prílev omnoho nižší ako úrovne zaznamenané v prvom štvrťroku 2010 a štvrtom štvrťroku 2009. Toto zotavenie sa odrazilo vo všetkých kategóriách fondov s výnimkou „ostatných“. Bolo to však prevažne dôsledkom zvýšeného prílevu do dlhopisových fondov, keďže sa napätie na trhoch vládnych dlhopisov o niečo zmiernilo. Prílev do akciových fondov sa po výraznom odleve v predchádzajúcom štvrťroku zmenil v treťom štvrťroku na mierne kladný. Napriek tomu zostal tento prílev nízky, čo je odrazom pokračujúcej neistoty na trhu pokiaľ ide o intenzitu oživenia hospodárstva. Zmiešané fondy zaznamenali väčší prílev ako v predchádzajúcom štvrťroku, zatiaľ čo toky do ostatných fondov sa dostali do nízkych záporných hodnôt.

Ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov sa v druhom štvrťroku vo všeobecnosti nezmenila a zostala na úrovni 5,1 % (graf 15). Skrýva sa za tým výrazný nárast príspevku investícií do dlhových cenných papierov, ktorý bol kompenzovaný významným poklesom príspevku investícií do podielových fondov. Tento pokles bol najmä odrazom uvedeného základného efektu a v menšej miere aj samotných nízkych investícií do tohto typu aktív v druhom štvrťroku. Záporný príspevok investícií do kótovaných akcií sa nezmenil.

Takmer nezmenená ročná miera rastu celkových finančných investícií poisťovní a penzijných fondov bola odrazom zmiernenia – viditeľného na bilančnej strane pasív – investícií sektora držby peňazí do poisťno-technických rezerv. V tejto súvislosti stojí za zmienku, že štvrťročný prílev do poisťno-technických rezerv v druhom štvrťroku 2010 dosiahol len približne polovicu prílevu, ktorý sa zaznamenal v predchádzajúcom štvrťroku.

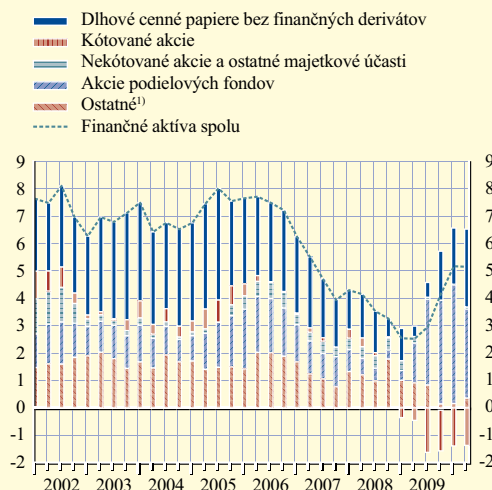
2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

V období od septembra do decembra 2010 sa úrokové miery peňažného trhu zvýšili, zatiaľ čo volatilita zostala vysoká, najmä v segmente trhu so zabezpečenými nástrojmi. Spready medzi úrokovými mierami nezabezpečených a zabezpečených nástrojov boli tiež volatilné. Tento vývoj odrážal čiastočne pokračujúce napätie na finančných trhoch súvisiace s obavami účastníkov finančného trhu z udržateľnosti verejných financií v niektorých krajinách eurozóny, napriek neustále vysokému objemu likvidity.

Napriek poklesu, ktorý sa nedávno zaznamenal pri jednoduchých swapových úrokových mierach, úrokové miery nezabezpečených vkladov sa zvýšili v oblasti všetkých splatností. Mesačné, trojmesačné

Graf 15 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

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

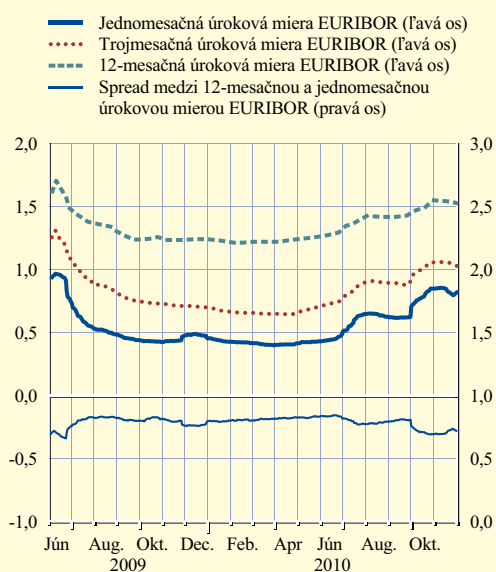
né, šesťmesačné a dvanásťmesačné sadzby EURIBOR dosiahli dňa 1. decembra 2010 hodnoty 0,81 %, 1,03 %, 1,26 % a 1,53 %, teda o 19, 14, 12 a 12 bázických bodov viac ako sadzby zaznamenané dňa 1. septembra 2010. Celkovo sa spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období znížil o 5 bázických bodov na úroveň 72 bázických bodov, ktorú dosiahol dňa 1. decembra (graf 16).

Úrokové miery na peňažnom trhu so zabezpečenými nástrojmi, ako je EUREPO alebo sadzby odvodené zo swapového indexu EONIA (graf 17) zaznamenávali od začiatku mája 2010 určitú volatilitu. Toto obdobie možno rozdeliť do troch častí: do konca júla sa úrokové miery jednodňových indexových swapov vo všeobecnosti zvyšovali, potom sa tento trend v období od júla do septembra obrátil, a neskôr opäť začali stúpať. Teraz sú na úrovni, ktorá je ešte stále nízka, ale výrazne vyššia ako úrovne prevládajúce v poslednom štvrtroku 2009 a prvom štvrtroku 2010. Trojmesačná úroková miera jednodňových indexových swapov dosahovala 1. decembra 0,70 %, teda o 21 bázických bodov viac ako 1. septembra. V dôsledku toho poklesol spread medzi touto sadzbou a zodpovedajúcou nezabezpečenou sadzbou EURIBOR z 39 bázických bodov dňa 9. septembra na 33 bázických bodov dňa 1. decembra. Celkovo, aj napriek tomuto poklesu, ostávajú tieto spready aj naďalej relatívne široké v porovnaní s úrovňami, ktoré prevládali v prvom štvrtroku 2010 (graf 17). Vývoj ku koncu vykazovacieho 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 decembri 2010 a v marci a júni 2011 dosahovali dňa 1. decembra hodnoty 1,05 %, 1,15 % a 1,24 %, t. j. predstavovali nárast okolo 13, 19 a 23 bázických bodov v porovnaní s úrokovými mierami zaznamenanými dňa 1. septembra (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcií na sadzby trojmesačných termínovaných

Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu

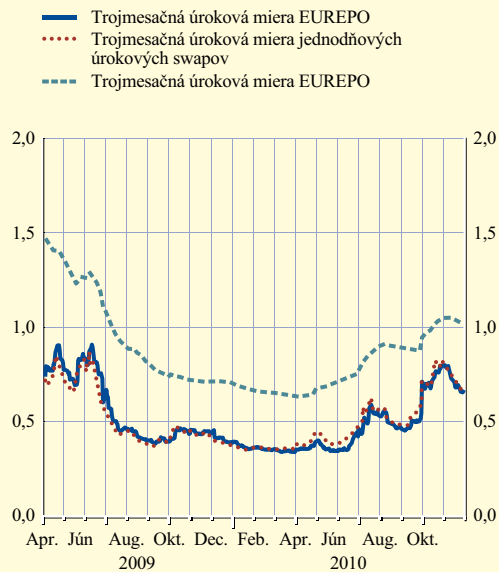
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

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

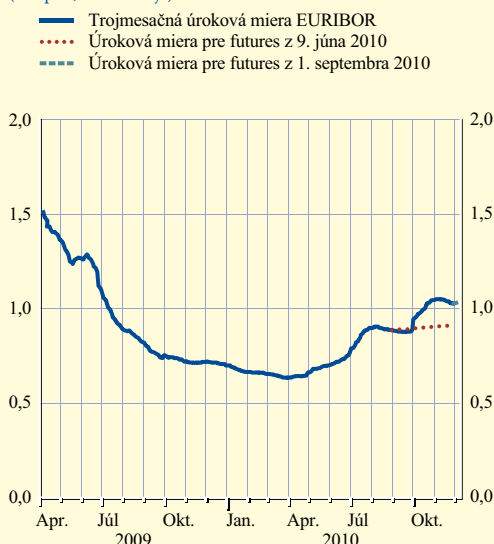
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)

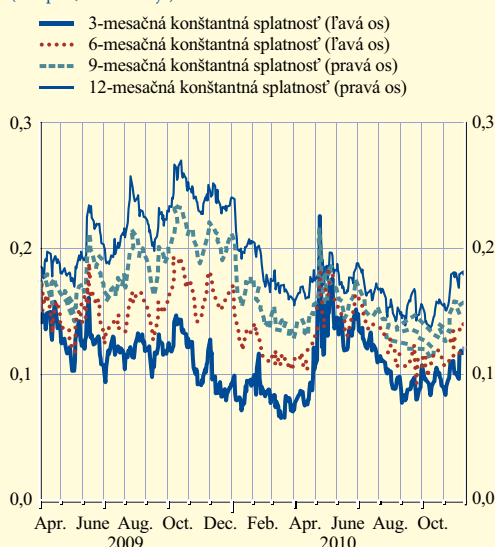


Zdroj: Reuters.

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

Graf 19 Implikované volatility s konštantnými splatnosťami odvodené z opcí na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a výpočty ECB.

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

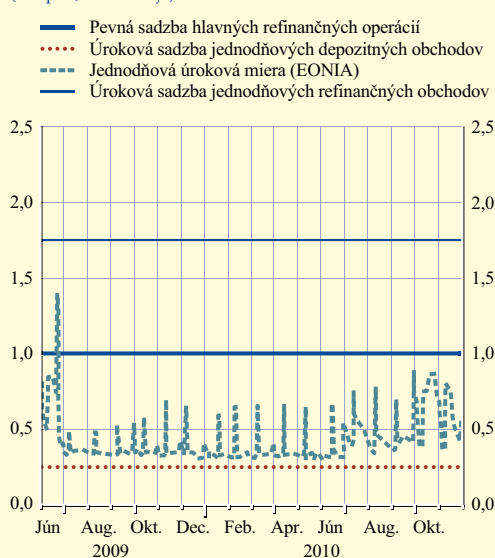
obchodov EURIBOR sa počas uplynulých troch mesiacov zvýšila, čím sa obrátil klesajúci trend, ktorý sa začal v októbri 2009 (graf 19). Implikovaná volatilita dlhodobějších úrokových mier peňažného trhu sa počas uplynulých troch mesiacov tiež zvýšila.

Čo sa týka jednodňovej splatnosti, EONIA sa stala volatilnejšou. Od októbra 2010 začala sadzba EONIA udržiavaciu periódu na relatívne vysokých úrovniach, potom náhle poklesla hlboko pod 0,50 %, a potom, v posledný deň udržiavacieho obdobia, výrazne vzrástla v dôsledku operácií na stiahnutie likvidity. Tento vývoj je odrazom uplynutia druhej ročnej dlhodobejšej operácie dňa 30. septembra. Dňa 1. decembra dosiahla EONIA hodnotu 0,468 % (graf 20).

Počas tohto obdobia ECB pokračovala s poskytovaním podpory peňažným trhom prostredníctvom celého radu operácií na dodanie likvidity so splatnosťami jeden týždeň, jedna udr-

Graf 20 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Reuters.

žiavacia perióda a tri mesiace. Operácie Eurosystému na dodanie likvidity sa realizovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. ECB uskutočňovala aj týždňové operácie na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou a s maximálnou úrokovou sadzbou 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. decembra dosiahli celkovú výšku 67 mld. € (box 3). V eurozóne je naďalej dostatok likvidity a je odčerpávaná značnými dennými objemami jednodňových sterilizačných operácií a jednodňových dolaďovacích operácií na sterilizáciu nákupov v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi.

Box 3

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

V tomto boxe sa opisuje riadenie likvidity ECB počas obdobia troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 7. septembra, 12. októbra a 9. novembra 2010. Počas tohto obdobia sa všetky refinančné operácie v eurách naďalej uskutočňovali v podobe tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Pokračovala postupná normalizácia operácií menovej politiky, pričom dňa 30. septembra bola splatná prvá z dvoch zostávajúcich ročných dlhodobějších refinančných operácií. Dňa 2. septembra Rada guvernérov ECB rozhodla, že od 8. decembra 2010 do 18. januára 2011 sa všetky hlavné refinančné operácie, refinančné operácie so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej udržiavacej periódy a trojmesačné dlhodobější refinančné operácie budú realizovať formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov aspoň od konca udržiavacej periódy.

V platnosti zostáva Program pre trhy s cennými papiermi, ktorý bol vyhlásený 10. mája 2010, spolu s týždennými operáciami na stiahnutie likvidity so splatnosťou jeden týždeň zameranými na sterilizáciu dodatočnej likvidity poskytovanej v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi.

Potreba likvidity bankového systému

Počas sledovaného obdobia predstavovala celková denná potreba likvidity bankového systému – definovaná ako suma autonómnych faktorov, predpísaných povinných minimálnych rezerv a nadbytočných rezerv (t. j. zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) – v priemere 550,2 mld. €, t. j. išlo o pokles o 33,8 mld. € v porovnaní s denným priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy.

Graf A Držba bánk na bežných účtoch prevyšujúca povinné minimálne rezervy

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



Zdroj: ECB.

Bolo to spôsobené najmä poklesom priemernej hodnoty autonómnych faktorov o 34,2 mld. € na 335,7 mld. €. Tento pokles autonómnych faktorov bol kompenzovaný zvýšením priemernej hodnoty povinných minimálnych rezerv o 0,5 mld. € na 213,2 mld. €. Priemer denných nadbytočných rezerv bol 1,3 mld. €, t. j. ostali počas predchádzajúcich troch udržiavacích období nezmenené (graf A).

Ponuka likvidity

V sledovanom období sa celková likvidita dodávaná prostredníctvom operácií na voľnom trhu pohybovala v priemere na úrovni 620,6 mld. €. Prostredníctvom refinančných operácií bolo dodaných v priemere 558,1 mld. €, pričom prostredníctvom programu nákupu krytých dlhopisov, v rámci ktorého sa nákupy skončili dňa 30. júna 2010, sa dodalo 61,0 mld. €, a spolu s Programom pre trhy s cennými papiermi sa dodalo v priemere 123,2 mld. €. Počas tohto obdobia sa prostredníctvom dolaďovacích operácií v priemere stiahlo 66,7 mld. €.

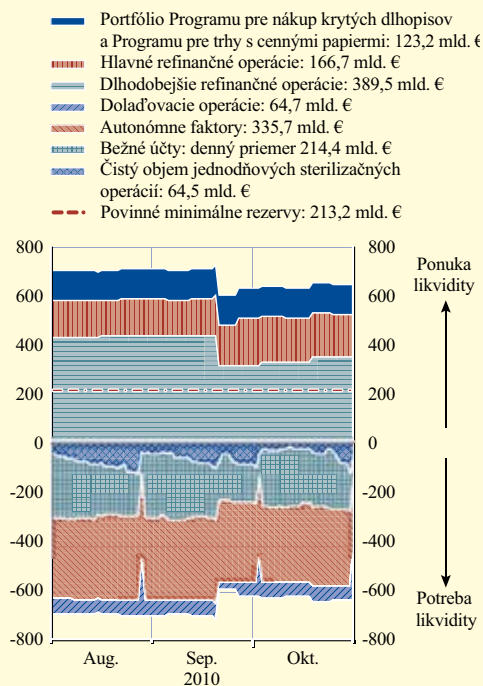
Týždňové hlavné refinančné operácie dosiahli v priemere 166,7 mld. € a refinančné operácie so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej udržiavacej periódy v priemere 42,7 mld. €. Celkový objem nesplatených dlhodobějších refinančných operácií s trojmesačnou, šesťmesačnou a ročnou splatnosťou poklesol dňa 9. novembra na 298,1 mld. €, z 392,6 mld. € zaznamenaných 11. augusta. Tento pokles bol spôsobený dlhodobějšími refinančnými operáciami splatnými 30. septembra a 28. septembra (graf B).

Dňa 30. septembra boli splatné troj- a šesťmesačná dlhodobější refinančná operácia a ročná dlhodobější refinančná operácia v celkovom objeme 224,7 mld. €. Z tejto sumy sa len 133,4 mld. € použilo v rámci dvoch nových refinančných operácií – so splatnosťami šesť dní a tri mesiace – ktoré boli toho dňa zaúčtované. Dňa 28. októbra bola splatná trojmesačná dlhodobější refinančná operácia s objemom 23,2 mld. €, ktorá bola nahradená trojmesačnou dlhodobější refinančnou operáciou v hodnote 42,5 mld. €.

Dňa 1. októbra sa vyrovnali nákupy v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi v hodnote 63,3 mld. €, čo oproti 60,3 mld. € zo dňa 6. augusta znamená nárast. Počas prvých troch októbrových týždňov nedošlo k vyrovnaniu žiadnych nákupov, a potom sa dňa 5. novembra objem vyrovnaných nákupov zvýšil na 64,0 mld. €. Súčasne sa zvýšili aj týždenné operácie na stiahnutie likvidity dodanej v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi, v rámci ktorých sa absorbovalo 63,8 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.

V predchádzajúcich troch udržiavacích periódach došlo k stiahnutiu likvidity prostredníctvom dolaďovacích operácií, ktoré sa uskutočnili v posledný deň každej udržiavacej periódy v priemernej hodnote 255,4 mld. €.

Využívanie automatických operácií

Ďalší pokles dodanej likvidity potom, ako sa 30. septembra stali splatné trojmesačné dlhodobejšie operácie, viedol k poklesu čistého objemu jednoduchých sterilizačných operácií¹. Zatiaľ čo v udržiavacej perióde končiac sa 7. septembra sa denný priemer² čistého objemu jednoduchých sterilizačných operácií pohyboval na úrovni 83,1 mld. €, v udržiavacej perióde končiac sa 9. novembra poklesol na 41,1 mld. €.

Úrokové sadzby

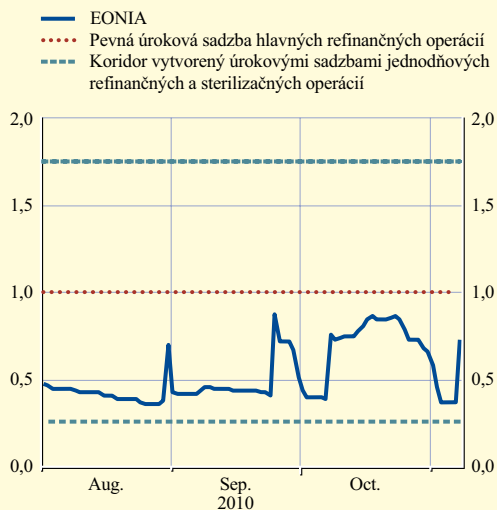
Kľúčové úrokové sadzby ECB sa od 13. mája 2009 nezmenili, pričom sadzba hlavných refinančných operácií bola 1,00%, sadzba jednoduchých refinančných operácií 1,75 % a sadzba jednoduchých sterilizačných operácií 0,25 %.

Keďže objem nesplatennej likvidity bol na začiatku sledovaného obdobia aj naďalej vysoký, sadzba EONIA bola aj naďalej výrazne nižšia ako sadzba hlavných refinančných operácií, pričom v udržiavacej perióde končiac sa 7. septembra dosahovala v priemere 0,43% a v nasledujúcej udržiavacej perióde 0,48 %. V dôsledku troch dlhodobjších refinančných operácií so splatnosťou 30. septembra a následného poklesu dodanej likvidity sa začala sadzba EONIA výrazne zvyšovať a približovať k sadzbe hlavných refinančných operácií. V udržiavacej perióde končiac sa 9. novembra dosahovala sadzba EONIA v priemere 0,71 %.

- 1 Čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií sa určí ako objem jednoduchých sterilizačných operácií mínus objem jednoduchých refinančných operácií.
- 2 Priemerný čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií sa určil so zahrnutím víkendov.

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denné úrokové sadzby v percentách)



Zdroj: ECB.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov eurozóny a Spojených štátov s ratingom AAA sa v období do 1. decembra v porovnaní s úrovňami na konci augusta 2010 zvýšili o približne 65 a 55 bazických bodov. V eurozóne sa výrazne zvýšili aj dlhodobé reálne výnosy, pravdepodobne odrážajúc priaznivý vývoj v oživovaní hospodárstva. Ukazovatele dlhodobých inflačných očakávaní na finančných trhoch tiež mierne poklesli. Zvýšené napätie na trhoch vládnych dlhopisov eurozóny zároveň prispelo k zväčšeniu spreadov niektorých emitentov vládnych dlhopisov eurozóny na nové maximá. Spready dlhopisov vydaných nefinančnými a finančnými spoločnosťami sa pri pohľade na sledované obdobie ako celok veľmi nezmenili, ale spready podnikových dlhových nástrojov vydaných finančnými spoločnosťami sa v priebehu novembra viditeľne zvýšili.

Od konca augusta 2010 sa zvýšila úroveň výnosov desaťročných vládnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA celkovo o približne 65 základných bodov na 3,1 % dňa 1. decembra (graf 21). Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov Spojených štátov zaznamenali menšie zvýšenie o približne 50 základných bodov, čím počas rovnakého obdobia dosiahli 3,0 %. Rozdiel nominálnych výnosov desaťročných vládnych dlhopisov Spojených štátov a eurozóny poklesol z 10 na -10 základných bodov. V Japonsku sa výnosy desaťročných vládnych dlhopisov zvýšili o 20 základných bodov na úroveň 1,2 % zaznamenanú dňa 1. decembra.

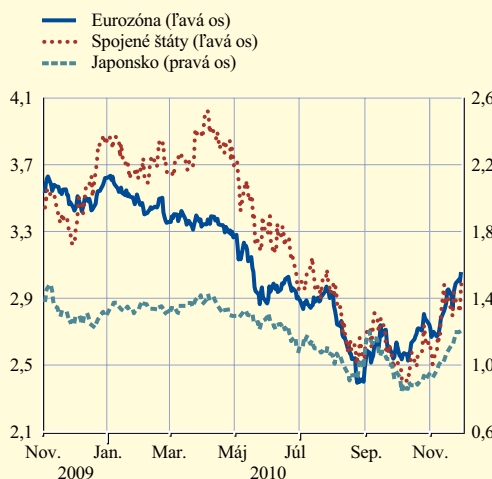
Neistota investorov týkajúca sa vývoja na trhu s dlhopismi v blízkej budúcnosti meraná implikovanou volatilitou z opcií vzrástla v eurozóne i v Spojených štátoch. Obzvlášť výrazný nárast tohto ukazovateľa neistoty na trhu s dlhopismi na oboch stranách Atlantického oceánu sa zaznamenal začiatkom novembra.

Počas posledných troch mesiacov boli pohyby výnosov dlhodobých vládnych dlhopisov Spojených štátov ovplyvnené zmiešanými, ale celkovo pozitívnymi makroekonomickými správami. Účastníci trhu boli zároveň naďalej skeptickí pokiaľ ide o intenzitu a udržateľnosť oživenia hospodárstva v Spojených štátoch. Okrem toho zmenené vnímanie načasovania, rozsahu a povahy budúcich opatrení kvantitatívneho uvoľňovania pravdepodobne prispelo k zvyšovaniu volatility na trhu s vládnymi dlhopismi v Spojených štátoch. Federálny výbor pre voľný trh dňa 3. novembra rozhodol o nákupe ďalších dlhodobějších vládnych dlhopisov v hodnote 600 mld. USD v období do konca druhého štvrťroka 2011. Počiatočná reakcia trhu na toto oznámenie bola zdržanlivá, pretože sa v podstate očakávalo. Keďže investori a analytici finančných trhov pociťovali aj naďalej neistotu pokiaľ ide o účinnosť programu nákupu dlhopisov, volatilita výnosov vládnych dlhopisov Spojených štátov sa v novembri ešte zvýšila.

Výnosy dlhodobých dlhopisov vládnych emitentov v eurozóne s ratingom AAA dosahovali koncom augusta okolo 2,4 %, t. j. v porovnaní s historickými údajmi veľmi nízku úroveň. Počas posledných troch mesiacov vykazovali výnosy dlhopisov jasne rastúci trend, pričom fluktuácie v rámci sledovaného obdobia boli nižšie, ako fluktuácie, ktoré sa zaznamenali pri výnosoch zodpovedajúcich vládnych dlhopisov Spojených štátov. Vo všeobecnosti sa zdá, že nárast výnosov dlhodobých vládnych dlhopisov eurozóny odráža priaznivý vývoj v oživovaní hospodárstva eurozóny. Tento záver je podporený skutočnosťou, že skutočné dlhodobé výnosy sa v eurozóne tiež výrazne zvýšili, tak v strednodobom, ako aj dlhodobom horizonte. Podobne ako ich nominálne protipoložky, aj skutočné dlhodobé výnosy sa koncom augusta pohybovali okolo historických miním, pričom v prípade päťročných dlhopisov sa úroveň výnosov pohybovala okolo nuly. Odvtedy sa zvýšili o približne 40 základných bodov na úroveň 0,4 % začiatkom decembra. Skutočné výnosy desaťročných dlhopisov sa v eurozóne zvýšili o 65 základných bodov, čím zhruba dosiahli zvýšenie zodpovedajúce zvýšeniu nominálnych sadzieb a na konci sledovaného obdobia skončili na úrovni 1,4 %. Spolu so zväčšením sklonu reálnej výnosovej krivky sa zvýšili aj výnosy päťročných forwardových

Graf 21 Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)

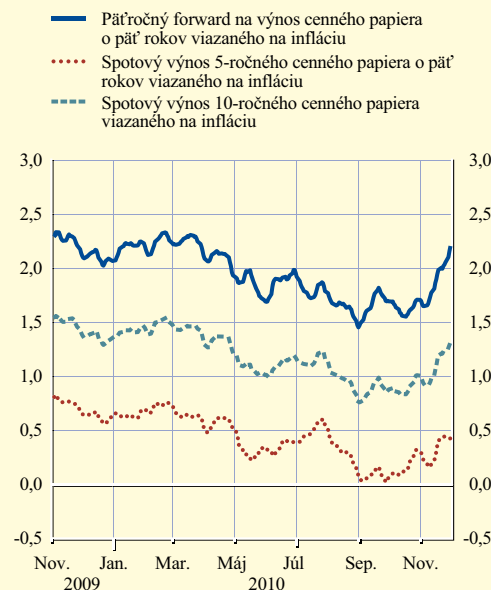


Zdroj: Bloomberg a Reuters.

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

Graf 22 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov eurozóny s nulovým kupónom

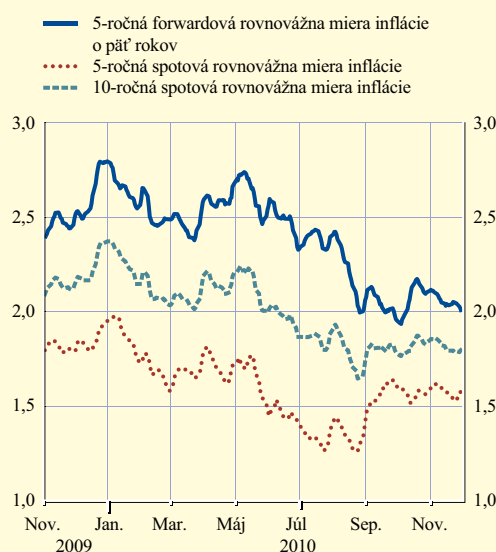
(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

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

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



Zdroj: Reuters a výpočty ECB.

dlhopisov viazaných infláciu na päť rokov z 1,4 % koncom augusta na 2,2 % začiatkom decembra (graf 22).

V porovnaní s dlhodobými vládnymi dlhopismi s ratingom AAA zaznamenali výnosy dlhopisov vládných emitentov eurozóny s najnižším ratingom v tom istom období výraznejší nárast a omnoho vyššiu volatilitu. Výnosy desaťročných vládných dlhopisov Írska, Portugalska a Španielska sa zvýšili o 305, 130 a 125 bázických bodov. Celkový nárast bol v prípade Talianska a Grécka značne nižší, dosahoval okolo 70, resp. 50 bázických bodov. Dňa 1. decembra dosahovali aktuálne spready výnosov voči nemeckým dlhopisom 910 bázických bodov v prípade Grécka, 605 v prípade Írska, 400 v prípade Portugalska, 260 v prípade Španielska a 170 v prípade Talianska. Počas sledovaného obdobia sa analytici peňažných trhov najprv zamerali na Grécko, kde sa objavili pochybnosti, či sa cieľové hodnoty jeho fiškálneho deficitu dodržia. Od konca októbra sa do popredia záujmu dostalo Írsko, keď investori mali rastúce obavy z rozpočtovej záťaže spojenjej s podporou finančného sektora írskou vládou. Dňa 28. novembra bola oznámená dohoda o finančnej pomoci pre Írsko, ale nálada na trhu sa ešte viac zhoršila. Spready írskych vládných dlhopisov sa opäť zvýšili, ale následne vykázali od 30. novembra do 1. decembra viditeľný pokles. Spready ostatných emitentov vládných dlhopisov eurozóny vykázali podobný vývoj.

Desaťročné spotové rovnovážne miery inflácie sa v sledovanom období v porovnaní s úrovňami, ktoré sa zaznamenali koncom augusta, zvýšili mierne, zatiaľ čo zodpovedajúce päťročné miery odrážajúce inflačné očakávania a súvisiace rizikové prémie sa v strednodobom horizonte zvýšili výraznejšie, a to o približne 20 bázických bodov (graf 23). Dňa 1. decembra bola päťročná spotová rovnovážna miera inflácie 1,6 % a desaťročná spotová rovnovážna miera inflácie 1,8 %. Toto

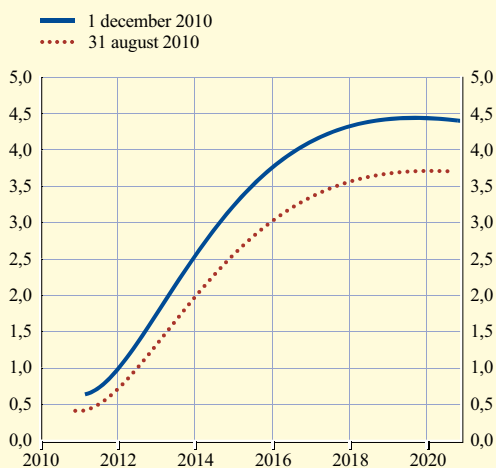
mierne vyrovnanie krivky spotovej rovnovážnej miery inflácie spôsobilo mierny pokles päťročnej forwardovej rovnovážnej miery inflácie o päť rokov o desať základných bodov na 2,0 %. V ten istý deň bol zodpovedajúci ukazovateľ odvodený z inflačne indexovaných swapov na úrovni o niečo vyššej ako 2,2 %.

V porovnaní s koncom augusta upravili investori svoje očakávania budúcich krátkodobých úrokových sadzieb eurozóny a súvisiacich rizikových prémie smerom nahor vo všetkých horizontoch, pričom zvýšenia okamžitých forwardových sadzieb boli najvýraznejšie na dlhšom konci časovej krivky (graf 24).

Spready podnikových dlhopisov investičnej triedy vydané nefinančnými spoločnosťami zostali počas prvých dvoch mesiacov sledovaného obdobia relatívne stabilné, pričom od začiatku novembra vykazovali mierny nárast. Zdá sa teda, že potenciálne rozširovanie nepriaznivých vedľajších účinkov nedávneho napätia na trhoch vládnych dlhopisov na podmienky trhového financovania nefinančných spoločností bolo vo všeobecnosti pod kontrolou. Malé zmeny počas celého sledovaného obdobia vykázali aj spready dlhopisov vydaných finančnými spoločnosťami. Viditeľný nárast však vykázali v novembri, čo pravdepodobne odráža obavy investorov z angažovanosti bánk v oblasti vládnych dlhopisov.

Graf 24 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



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

Poznámka: Implikovaná forwardová výnosová krivka, ktorá je odvodená od časovej štruktúry úrokových mier pozorovaných na trhu, odráža trhové očakávania budúcich úrovní krátkodobých úrokových mier. Metóda, ktorá sa používa na výpočet týchto implikovaných forwardových výnosových kriviek je vysvetlená na internetovej stránke ECB v časti „Euro area yield curve“. Údaje, ktoré boli pri odhade použité, sú výnosy vládnych dlhopisov s ratingom AAA.

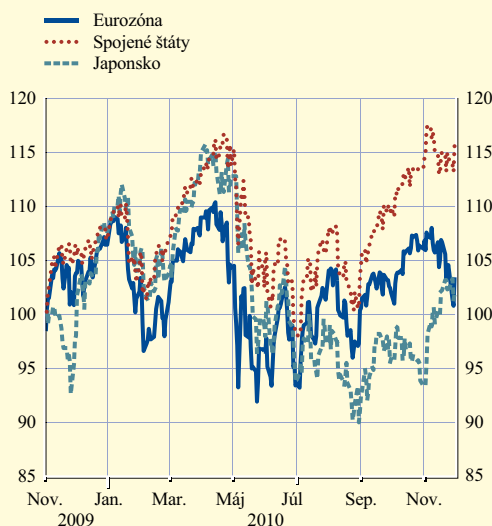
2.5 AKCIOVÉ TRHY

Vo všeobecnosti sa široké indexy cien akcií v eurozóne a Spojených štátoch počas posledných troch mesiacov zvýšili. Tento vývoj bol v eurozóne umocnený robustným rastom skutočného a očakávaného rastu podnikových ziskov a celkovo pozitívnymi makroekonomickými správami. Ceny akcií boli zároveň pravdepodobne negatívne ovplyvnené obnoveným napätím na trhoch vládnych dlhopisov eurozóny. Ceny akcií v eurozóne preto vykázali v novembri viditeľný pokles. Rozsah týchto nepriaznivých vplyvov sa v jednotlivých krajinách a sektoroch eurozóny značne líšil, pričom najviac bol postihnutý bankový sektor. Neistota na akciových trhoch v eurozóne klesala takmer počas celého sledovaného obdobia, ale v uplynulých týždňoch sa zvýšila.

V eurozóne a v Spojených štátoch sa od konca augusta do 1. decembra 2010 ceny akcií vyjadrené indexom Dow Jones EURO STOXX, resp. indexom Standard & Poor's 500 zvýšili o približne 6 %, resp. 15 % (graf 25). Široké indexy cien akcií na oboch stranách Atlantického oceánu vykazovali do začiatku novembra rastúci trend, ale potom vykázali viditeľný pokles, najmä v eurozóne. Na rozdiel od akciových trhov eurozóny a Spojených štátov japonský index Nikkei 225 počas novembra výrazne vzrástol a sledované obdobie uzavrel s celkovým zvýšením 13 %.

Graf 25 Burzové indexy

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

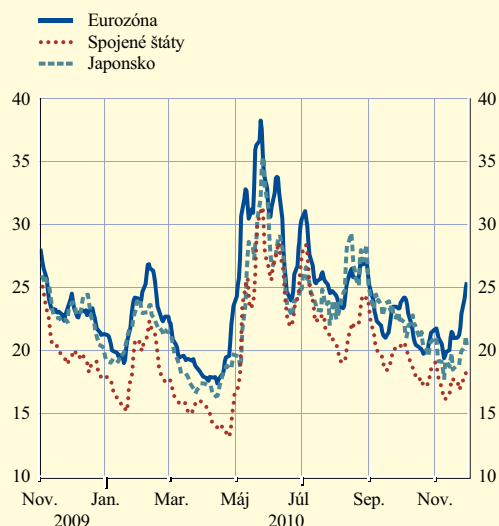


Zdroj: Reuters a Thomson Financial Datastream.

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

Graf 26 Implikovaná 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.

Očakávaná budúca neistota na akciových trhoch eurozóny meraná implikovanou volatilitou odvodenou z opcií na akcie v prvej časti sledovaného obdobia poklesla, ale potom sa koncom novembra viditeľne zvýšila (graf 26). Na rozdiel od toho bola volatilita na akciových trhoch v Spojených štátoch aj naďalej pod kontrolou.

Vývoj na akciových trhoch v Spojených štátoch bol v uplynulých mesiacov ovplyvnený rôznymi, ale celkovo pozitívnymi ekonomickými správami, najmä pokiaľ ide o oznámenia o ziskoch kótovaných spoločností za tretí štvrťrok. Neistota investorov pokiaľ ide o udržateľnosť oživenia Spojených štátov a meniace sa očakávania týkajúce sa rozsahu, povahy a efektívnosti opatrení Federálneho rezervného systému v rámci kvantitatívneho uvoľňovania pravdepodobne negatívne ovplyvnila oceňovanie akciových trhov.

Akciové ceny boli v eurozóne podporené priaznivým vývojom oživenia hospodárstva a celkovo pozitívnymi správami týkajúcimi sa tak ukazovateľov dôvery, ako aj ekonomických údajov. Zvyšovanie dlhodobých úrokových mier malo zároveň pravdepodobne negatívny vplyv na ceny akcií. Navyše od polovice októbra malo zintenzívnenie napätia na niektorých trhoch vládnych dlhopisov eurozóny nepriaznivý vplyv na náladu na trhu a ochotu časti účastníkov trhu podstupovať riziko, vrátane investorov na akciových trhoch. Konkrétne obavy z angažovanosti bánk eurozóny pokiaľ ide o držbu vládnych dlhopisov mali negatívny vplyv na ceny akcií bánk. Ceny akcií bánk eurozóny poklesli v období do 1. decembra o 15 % z maxima, ktoré sa zaznamenalo v druhej polovici októbra. Navyše, keď sa pozrieme na sledované obdobie ako celok, akcie finančného sektora zaznamenali najväčšie straty (tabuľka 3). Presne opačná situácia bola pri ak-

Tabuľka 3 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suro- viny	Spotre- bitelské služby	Spot- rebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníc- tvo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Teleko- muni- kácie	Sieťové odvet- via
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii (údaje ku koncu obdobia)	100,0	10,1	7,1	15,6	7,0	22,1	4,0	14,3	4,5	7,1	8,3
Zmeny cien (údaje ku koncu obdobia)											
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
Q3 2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
Október 2010	3,7	5,2	2,8	2,8	3,5	2,3	1,8	4,5	5,1	6,0	5,8
November 2010	-5,2	3,4	-3,9	1,5	-4,0	-14,4	-4,5	0,8	-3,2	-10,8	-7,3
31. Aug. 2010 - 1. Dec. 2010	6,3	21,5	7,0	17,5	4,3	-6,4	4,7	16,2	13,1	-2,5	0,7

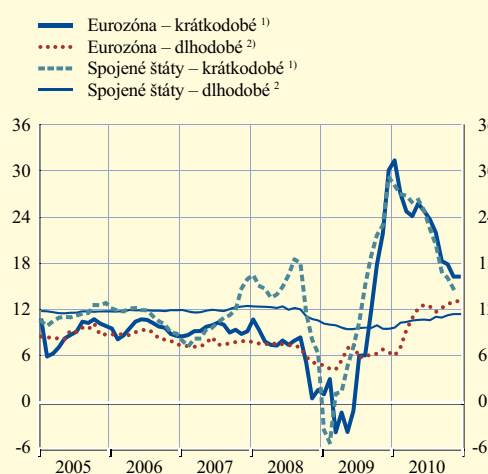
Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

ciových cenách firiem so základnými surovinami, spotrebným tovarom a firmami z priemyselného a technologického sektora, ktoré zaznamenali nárast od 13 % do 31 %. Svedčí to o tom, že zatiaľ čo napätie na trhoch s vládnymi dlhopismi mohlo ovplyvniť očakávania ziskovosti finančného sektora a rizikových prémie za akcie, investori na akciových trhoch naďalej oceňovali celkovo pozitívny výhľad väčšiny podnikového sektora. Vývoj na akciových trhoch sa v jednotlivých krajinách eurozóny čoraz viac líšil, rovnako ako sa líšil vývoj v jednotlivých sektoroch. Bolo to evidentné najmä v období od konca októbra, keď pokles cien akcií bánk v Grécku a Írsku bol niekoľkokrát väčší ako takýto pokles vo Francúzsku a v Nemecku.

Ceny akcií v eurozóne boli aj naďalej podporované výrazným rastom podnikových ziskov. V septembri, októbri a novembri boli skutočné miery medziročného rastu ziskov na akciu v priemere okolo 25 %. Zo sektorového hľadiska bol rast výnosov kladný takmer vo všetkých odvetviach. Čo sa týka budúceho vývoja, očakávania budúcej miery rastu ziskovosti kótovaných spoločností eurozóny ďalej klesali z maximálnych hodnôt, ktoré dosiahli začiatkom roka 2007 (graf 27). V novembri však ešte stále dosahovali značne vysoké úrovne okolo 16 %. Očakávania rastu ziskov na akciu v Spojených štátoch boli v krátkodobom horizonte len o niečo nižšie ako výnosy dlhopisov eurozóny v novembri. Z pohľadu dlhodobiejšieho vývoja sa očakávania analytikov pokiaľ ide o rast ziskov na akciu kótovaných spoločností eurozóny o tri až päť rokov za uplynulé tri mesiace stabilizovali približne na úrovni 13 %, čo je o niečo viac, ako zodpovedajúce údaje za Spojené štáty.

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 eurozóny v treťom štvrťroku 2010 klesali najmä v dôsledku klesajúcich nákladov na trhové zdroje financovania. V októbri a novembri sa však tento pokles reálnych nákladov na trhové zdroje financovania a reálne náklady na kapitálové financovanie zastavil v dôsledku rastúcich výnosov vládnych dlhopisov a rozširujúcich sa spreadov. Pokiaľ ide o finančné toky, ročný rast úverov nefinančným spoločnostiam sa v treťom štvrťroku ďalej zvyšoval, hoci stále ostal v záporných hodnotách, čo naznačuje, že začiatkom roka 2010 došlo k obratu dynamiky úverov. Využívanie trhového financovania pokrylo v sledovanom období väčšinu potrieb firiem eurozóny financovať sa z vonkajších zdrojov. Vydávanie dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami naďalej pokračovalo so vzostupným trendom, ale v treťom štvrťroku vykazovalo ďalšie znaky spomalenia.

PODMIENKY FINANCOVANIA

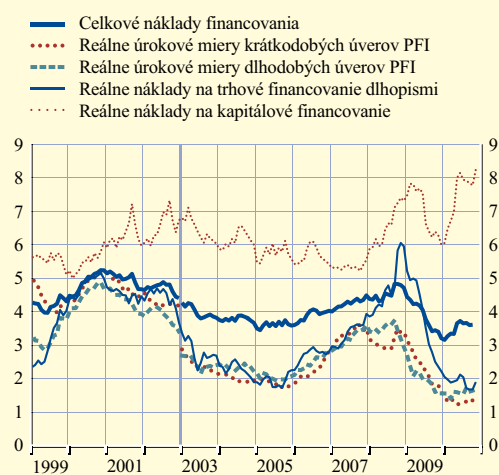
Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov, vypočítané vážením nákladov jednotlivých zdrojov financovania nesplatenými objemami očistenými od účinkov precenenia, sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšili o približne 10 bazických bodov, a potom v októbri 2010 zostali vo všeobecnosti nezmenené na úrovni 3,61 % (graf 28).

Vývoj celkových nákladov na financovanie bol ovplyvnený poklesom reálnych nákladov na trhové financovanie. Počas štyroch mesiacov do októbra reálne náklady na kapitálové financovanie a reálne náklady na trhové dlhové financovanie poklesli o 36, resp. 44 bazických bodov v porovnaní s úrovňami koncom júna 2010. Pokles nákladov na kapitálové financovanie z historického maxima, ako aj pokles nákladov na trhové dlhové financovanie odráža oslabujúce sa napätie na trhoch, ktoré sa zaznamenalo v druhom štvrťroku 2010. Vývoj úrokových mier bankových úverov počas sledovaného obdobia poukazoval na postupné doznievanie prenosu zmien kľúčových úrokových sadzieb ECB na individuálnych klientov bánk. Od júna do októbra 2010 sa reálne krátkodobé úrokové miery PFI zvýšili o 9 bazických bodov, kým dlhodobé úrokové miery vzrástli o 8 bazických bodov.

Z dlhodobej perspektívy úroveň reálnych nákladov financovania nefinančných spoločností v eurozóne zostala počas štyroch mesiacov do októbra 2010 blízko najnižšej úrovne zaznamenatej od roku 1999 vo všetkých kategóriách financovania s výnimkou reálnych nákladov kapitálového financovania, ktoré naopak zostali na maximálnej úrovni.

Graf 28 Reálne náklady financovania nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov

(v % p. a.; mesačné údaje)



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

Poznámka: Reálne náklady externého financovania nefinančných spoločností sú vypočítané ako vážený priemer nákladov na bankové úvery, nákladov na financovanie dlhopismi a nákladov na kapitálové financovanie na základe stavu jednotlivých nesplatených objemov deflovaných inflačnými očakávaniami (podrobnejšie v boxe 4 v Mesačnom bulletin z marca 2005). Zavedenie harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu. 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.; základné body)							Zmena v základných bodoch do júla 2010 ¹⁾		
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Sep.	2010 Okt.	2009 Júl	2010 Júl	2010 Sep.
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	4,25	4,06	3,98	3,70	3,80	3,82	-52	13	2
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,36	3,28	3,24	3,25	3,34	3,44	-12	17	10
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,16	3,96	4,00	3,80	3,78	3,80	-52	-15	2
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,06	2,19	1,99	2,17	2,26	2,34	-3	8	8
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,64	3,58	3,44	3,37	3,51	3,45	-45	26	-6
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	0,77	0,71	0,64	0,73	0,88	1,00	2	15	12
Výnosy 2-ročných vládnych dlhopisov	1,28	1,39	1,40	1,84	1,85	1,62	23	-21	-23
Výnosy 7-ročných vládnych dlhopisov	3,11	2,99	2,82	2,39	2,12	2,18	-107	-18	6

Zdroj: ECB.

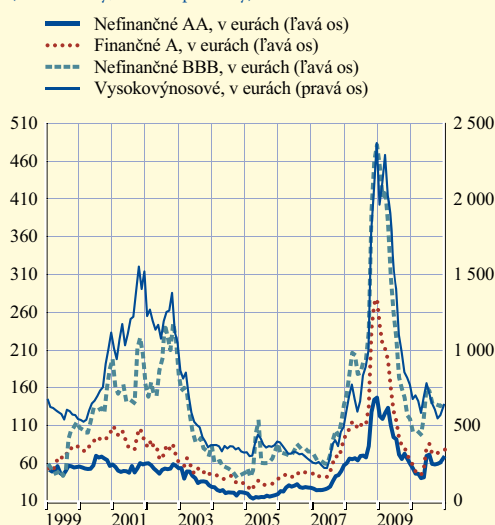
1) V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

Od júna do októbra 2010 väčšina nominálnych úrokových sadzieb PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam zaznamenala nárast pri krátkodobých úveroch a menšej miere aj pri úveroch s dlhšími splatnosťami (tabuľka 4). Zdá sa, že klesajúci trend, ktorý sa zaznamenal pri úrokových sadzbách PFI od novembra 2008 sa zmiernil a prenos predchádzajúceho znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB do úrokových sadzieb bankových úverov sa pravdepodobne blíži ku koncu. Rastúce úrokové sadzby pri krátkych splatnostiach môžu odrážať nedávne zvýšenie úrokových mier na peňažnom trhu, ktoré majú obvykle vplyv na náklady na krátkodobé financovanie bánk. Najnovší prieskum úverovej aktivity bánk za eurozónu potvrdil, že prístup bánk k trhovému financovaniu a stav ich likvidity sa v treťom štvrtroku 2010 o niečo zlepšili, hoci tieto faktory stále negatívne prispievali k sprísňovaniu úverových podmienok poskytovania úverov podnikom.

Zužovanie spreadov medzi výnosmi podnikových a vládnych dlhopisov, najmä v prípade dlhopisov s nízkym ratingom, viedlo v treťom štvrtroku 2010 a v októbri 2010 k poklesu reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie. K zúženiu spreadov prispelo zmierňovanie napätia na finančných trhoch. Tento pozitívny trend sa však v októbri a novembri zastavil, keď vývoj výnosov dlhopisov nefinančných spoločností kopíroval vývoj výnosov vládnych dlhopisov, čo viedlo k zvýšeniu reálnych nákladov na trhové dlhové financovanie a reálnych nákladov na kapitálové financovanie.

Graf 29 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností

(základné body; mesačné priemery)

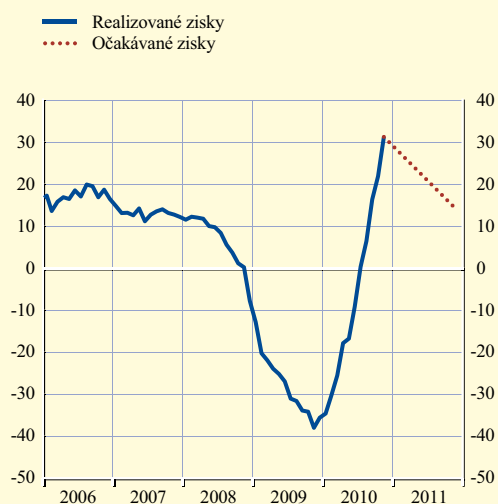


Zdroj: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

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

Graf 30 Zisk na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

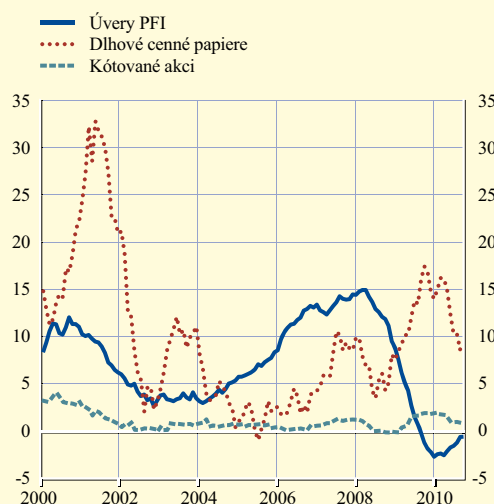
(ročná percentuálna zmena, mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Financial Datasream a výpočty ECB.

Graf 31 Členenie financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov podľa nástrojov

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

FINANČNÉ TOKY

Väčšina ukazovateľov ziskovosti nefinančných spoločností eurozóny poukazuje na ďalšie zlepšovanie situácie v druhom štvrťroku 2010. Ročná miera rastu výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne zostala v treťom štvrťroku 2010 naďalej výrazne kladná a v októbri 2010 dosiahla úroveň 31,2 % (graf 30). Čo sa týka budúceho vývoja, účastníci trhu očakávajú, že zisky sa budú v nasledujúcom roku zvyšovať.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, znižovanie objemu úverov PFI nefinančným spoločnostiam bolo v treťom štvrťroku 2010 menej výrazné, pričom vydávanie dlhových cenných papierov stratilo trochu na dynamike, i keď naďalej rástlo (graf 31). Naopak, ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných nefinančnými spoločnosťami naďalej klesala. Naďalej pokračoval rastúci trend vydávania dlhových cenných papierov, ale od júla do septembra naďalej vykazoval tento trend znaky spomalenia. Ročná miera rastu vydávania dlhodobých cenných papierov poklesla ku koncu štvrťroka, ale ostala kladná. Inak ročná miera rastu emisií krátkodobých cenných papierov bola na konci štvrťroka naďalej negatívna.

V treťom štvrťroku 2010 bol ročný rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam na úrovni -0,6 %, t. j. už o niečo menej negatívny (tabuľka 5). V októbri ostal nezmenený na tejto úrovni. Výrazné znižovanie objemu krátkodobých úverov nefinančným spoločnostiam (so splatnosťou do jedného roka), ktoré sa začalo v marci 2009, sa už tretí štvrťrok po sebe spomalilo, zatiaľ čo ročný rast úverov so splatnosťou viac ako päť rokov mierne poklesol na úroveň 2,7 %. Empirické dôkazy hovoria, že úvery nefinančným spoločnostiam majú obvykle tendenciu výrazne sa oneskorovať za hospodárskym cyklom. Pomalší pokles ročnej miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam počas uplynulých mesiacov naznačuje, že začiatkom roka 2010 došlo k obratu vo vývoji. Pokračujúce nahrádzanie bankového financovania trhovými zdrojmi financovania, ako aj zvýšená dostupnosť vlastných zdrojov, majú zároveň tlmiace účinky na oživenie poskytovania bankových úverov nefinančným spoločnostiam.

Tabuľka 5 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3
Úvery PFI	-0,2	-2,2	-2,4	-1,7	-0,6
Do 1 roka	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9	-6,4
Od 1 do 5 rokov	2,0	-2,0	-4,2	-3,9	-2,0
Nad 5 rokov	4,6	3,7	3,0	3,3	2,7
Vydané dlhové cenné papiere	16,1	14,7	16,2	12,3	8,6
Krátkodobé	-27,3	-40,7	-24,1	-15,9	-13,6
Dlhodobé, z toho ¹⁾	24,8	26,3	22,8	16,0	11,2
S pevnou úrokovou mierou	32,8	34,1	27,2	19,2	13,9
S pohyblivou úrokovou mierou	-4,7	-4,0	0,0	-1,3	-1,7
Vydané kótované akcie	1,8	1,8	1,8	1,0	0,9
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	2,0	1,2	1,6	1,6	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	2,1	0,5	0,8	1,0	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	0,8	0,9	1,1	1,2	-

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.

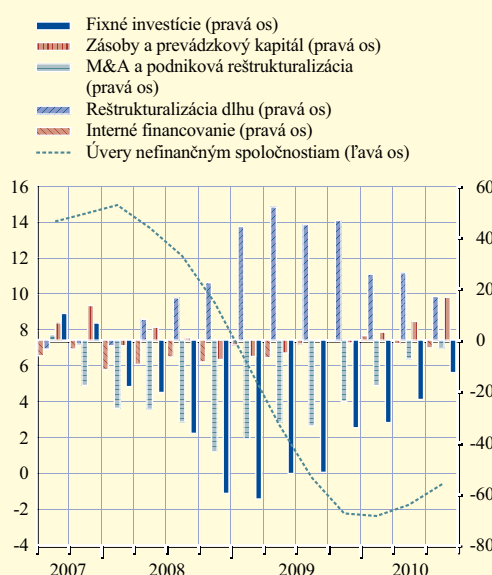
3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

Výsledky najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne naznačujú, že vplyv faktorov na strane dopytu, akými sú zvýšenie potreby financovania zásob a prevádzkového kapitálu, ako aj fixných investícií, na dopyt po úveroch nefinančných spoločností sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšil (graf 32). Výsledky prieskumu zároveň naznačujú, že došlo k poklesu čistého sprísňovania podmienok poskytovania úverov podnikom v dôsledku lepšieho prístupu bánk k financovaniu a riadenia likvidity, čím sa zvrátilo zvyšovanie, ktoré sa zaznamenalo v predchádzajúcom štvrťroku v prostredí zvýšeného napätia na finančných trhoch. Zatiaľ čo v eurozóne ako celku pokračuje normalizácia úverových podmienok, prístup k bankovým úverom je v niektorých krajinách aj naďalej obmedzený. V niektorých prípadoch môže nárast dopytu po úveroch znásobiť aj potenciálny vplyv relatívne prísnych podmienok poskytovania úverov na ponuku úverov.

Obvykle záporná finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. rozdiel medzi výdavkami na reálne investície

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

(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)

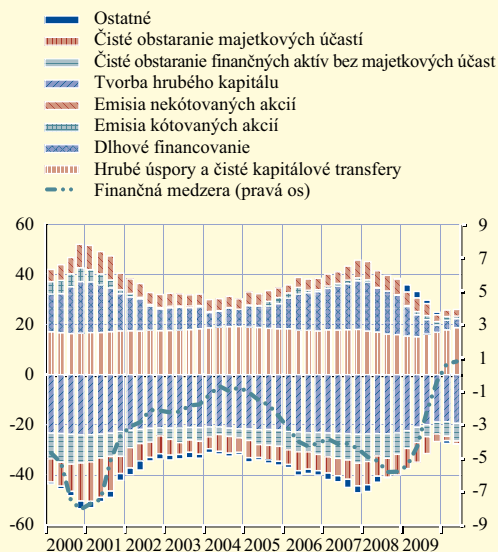


Zdroj: ECB.

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.

Graf 33 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

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

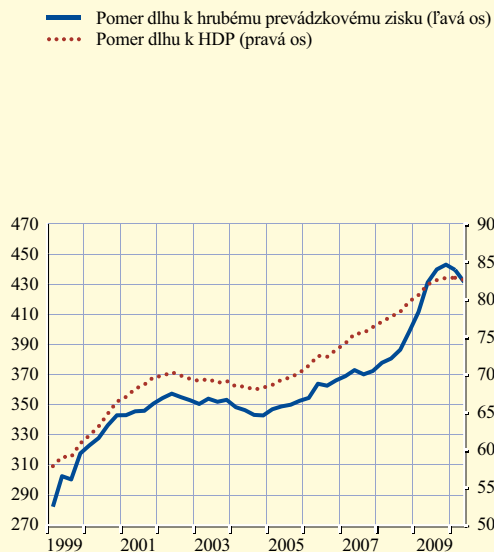


Zdroj: Finančné účty eurozóny.

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

Graf 34 Pomery 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.

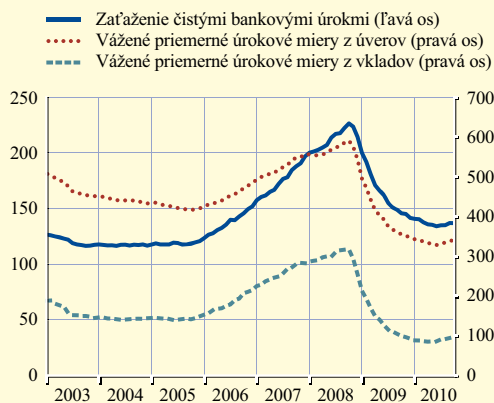
a interne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) – bola v prvom polroku 2010 kladná, pri jej určení na základe kľúčových priemerov za štyri štvrťroky. V grafe 33 sú znázornené položky, ktoré sa podieľajú na úsporách, financovaní a investíciách spoločností eurozóny vykázaných v účtoch za eurozónu, ktoré sú dostupné do druhého štvrťroka 2010. Ako vyplýva z grafu, reálne investície podnikov (tvorba hrubého fixného kapitálu) boli v druhom štvrťroku 2010 rádovo rovnaké ako nárast financovania z vlastných zdrojov, zatiaľ čo rast financovania z vonkajších zdrojov sa výrazne znížil. Čisté nadobúdanie finančných aktív vrátane majetkových účastí bolo zároveň vo všeobecnosti stabilné.

FINANČNÁ POZÍCIA

V druhom štvrťroku 2010 zostala zadlženosť nefinančných spoločností celkovo nezmenená na vysokých úrovniach, 83 % vyjadrené pomerom dlhu k DPH a 430 % vyjadrené pomerom dlhu k hrubému prevádzkovému zisku (graf 34).

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.

Potom, ako úrokové zaťaženie nefinančných spoločností v roku 2009 a v pvej polovici roka 2010 mierne pokleslo, v treťom štvrťroku 2010 a v októbri 2010 zostalo v podstate stabilné (graf 35).

Celkovo nižšie toky financovania z vonkajších zdrojov a zvyšovanie objemu vlastných zdrojov financovania, ktoré sa zaznamenalo od druhého polroka 2009 naznačuje, že spoločnosti zlepšili svoju finančnú situáciu a znížili zraniteľnosť svojich bilancií, čím dosiahli vyššiu finančnú pružnosť v čase hospodárskeho oživenia. Úroveň zadlženosti a s ňou spojené úrokové zaťaženie 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 treťom štvrťroku 2010 sa podmienky financovania domácností vyznačovali miernym nárastom úrokových sadzieb bánk. Po prvýkrát počas dvoch rokov banky neoznámili sprísňovanie podmienok na poskytnutie úverov domácnostiam. Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam sa v októbri v porovnaní s tretím štvrťkom zvýšila nepatrne, čo je odrazom významného zvýšenia mesačného toku úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie. Celková ročná miera rastu úverov domácnostiam bola od júna 2010 vo všeobecnosti stabilná na nízkych úrovniach. Pomer zadlženosti domácností k príjmom sa mierne zvýšil, kým ich úrokové zaťaženie ostalo prakticky nezmenené.

PODMIENKY FINANCOVANIA

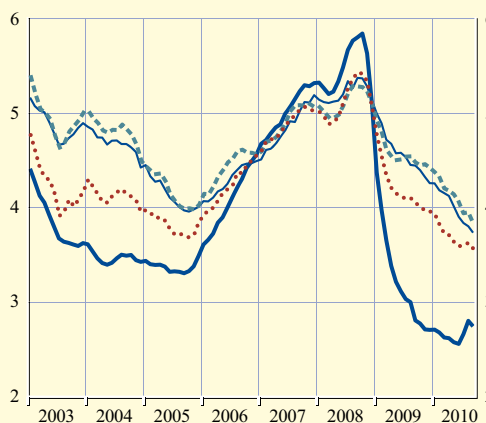
Náklady na financovanie sektora domácností eurozóny vykázali v treťom štvrťroku 2010 mierny rast po tom, ako od tretieho štvrťroka 2008 nepretržite klesali. Úrokové sadzby PFI na nové úvery domácnostiam rástli od júna do septembra vo všetkých kategóriách, hoci výška nárastu bola rôzna. Úrokové sadzby PFI na nové úvery pre spotrebiteľov a ostatné úvery sa zvýšili výraznejšie ako úrokové sadzby na nové úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie. V prípade úverov na kúpu nehnuteľností bol tento nárast spôsobený zvýšením úrokových sadzieb úverov s krátkymi počiatočnými dobami fixácie (t. j. úverov s pohyblivou úrokovou sadzbou a počiatočnou dobou fixácie do jedného roka), keďže úrokové sadzby úverov s dlhšími dobami fixácie ďalej klesali (graf 36). V dôsledku toho v podstate kladný spread medzi týmito úrokovými mierami sa mierne zúžil a podiel úverov s krátkymi počiatočnými dobami fixácie na všetkých nových úveroch klesol, hoci v septembri zostal vysoký, približne na úrovni 35 %. Nedávny vývoj úrokových sadzieb PFI nových úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie odrážal vývoj porovnateľných úrokových sadzieb, keďže spready medzi týmito úrokovými sadzbami boli stabilné.

Úrokové sadzby PFI na nové spotrebiteľské úvery sa v júli po výraznom poklese v júni trochu zvýšili a v auguste a septembri zostali stabilné. To vo veľkej miere odrážalo vývoj úrokových

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.

sadzieb úverov s krátkymi počiatočnými dobami fixácie, ktoré v júni prudko poklesli a potom sa trochu oživil. Úrokové sadzby úverov s dlhšími počiatočnými dobami fixácie, ktoré v júni neznamenali prudký pokles, sa počas tretieho štvrťroka zvýšili len mierne. Spread medzi úrokovou mierou na úvery s dobami fixácie do jedného roka a porovnateľnou trhovou úrokovou mierou sa od júna do septembra zvýšil len nepatrne, ale zostal výrazne pod úrovňou, ktorá sa zaznamenala v máji. Zväčšenie sa zaznamenalo aj v prípade spreadu medzi úrokovými mierami úverov s dobami fixácie viac ako päť rokov a porovnateľnými úrokovými mierami peňažného trhu.

Výsledky prieskumu zameraného na úverovú aktivitu bank z októbra 2010 naznačujú, že v treťom štvrťroku 2010 nedošlo po prvýkrát za desať rokov k sprísneniu úverových podmienok pre úvery domácnostiam na kúpu nehnuteľnosti na bývanie. Pokiaľ ide o úverové podmienky pre úvery domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie, banky uvádzali nižšie príspevky k sprísňovaniu podmienok z dôvodu všeobecného hospodárskeho výhľadu a faktorov súvisiacich s vlastným nákladmi bánk na financovanie a ich bilančnými obmedzeniami. Okrem toho, vyhliadky na trhu s nehnuteľnosťami neprispeli k ďalšiemu sprísňovaniu úverových podmienok. Banky zároveň informovali, že čistý dopyt po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie bol v treťom štvrťroku kladný, ale omnoho nižší ako v predchádzajúcom štvrťroku, v dôsledku nižšieho kladného príspevku vyhliadok na trhu s nehnuteľnosťami a vyššiemu zápornému príspevku spotrebiteľskej dôvery. Čistý dopyt po spotrebiteľských a ostatných úveroch sa v treťom štvrťroku znížil, pričom banky uviedli, že to bolo spôsobené najmä obmedzením nákupov tovaru dlhodobej spotreby.

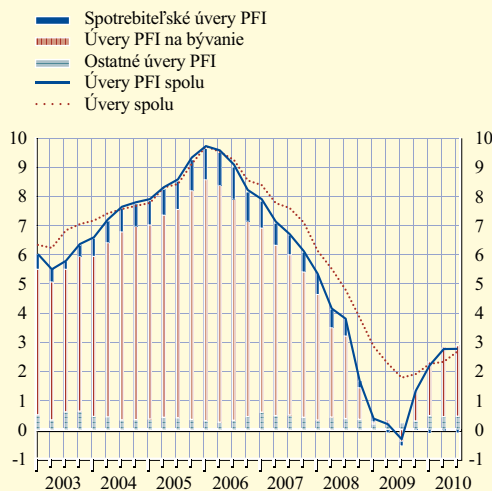
FINANČNÉ TOKY

Ročná miera rastu celkových úverov poskytnutých domácnostiam zostala v druhom štvrťroku 2010 (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny) nezmenená, pričom v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch mierne rástla. To však zakrýva výrazný pokles ročnej miery rastu úverov PFI domácnostiam, ktorá poklesla na úroveň 0,3 % z 2,7 % v predchádzajúcom štvrťroku. Celkovo ročná miera rastu úverov nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam poklesla počas uplynulých troch štvrťrokov o 14 percentuálnych bodov. Tento pokles bol spôsobený spätným odkúpením niektorých už predtým sekuritizovaných úverov koncom roka 2009 a začiatkom roka 2010, ako aj nižšou činnosťou v oblasti sekuritizácie v druhom štvrťroku 2010. Údaje o úveroch PFI a sekuritizácii poukazujú na to, že ročná miera rastu celkových úverov domácnostiam sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšila na približne 2,7 % (graf 37).

V októbri 2010 sa ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam zvýšila nepatrne na úroveň 2,9 % z 2,8 % v treťom štvrťroku a 2,5 % v druhom štvrťroku. Najnovší vývoj poukazuje na stabilizáciu dynamiky poskytovania úverov domácnostiam. Činnosť v oblasti sekuritizácie bola v uplynulých mesiacoch o niečo výraznejšia, ale naďalej má

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 tretí 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.

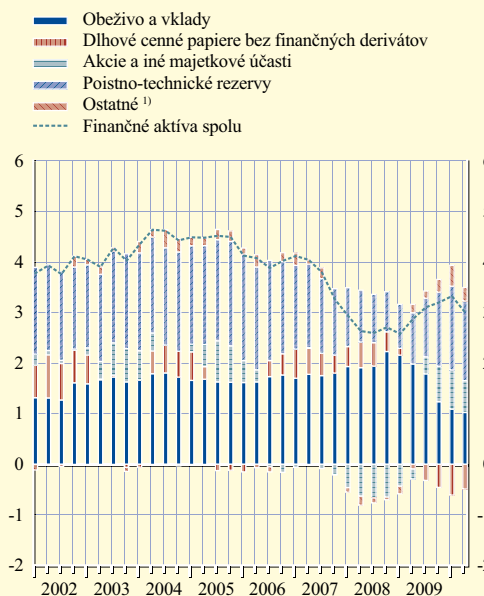
malý vplyv na úroveň rastu úverov domácnostiam. Nedávny vývoj úverov PFI domácnostiam sa zdá byť relatívne nevýrazný v kontexte nedávneho zvýšenia cien nehnuteľností na bývanie v niektorých krajinách a celkového zvýšenia spotrebiteľskej dôvery. Je preto pravdepodobné, že rast úverov je tlmený rekordnými úrovňami zadlženosti a prísnyimi úverovými podmienkami.

Pokiaľ ide o úvery domácnostiam, ročná miera rastu úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie sa v októbri zvýšila na 3,6 % z 3,4 % v treťom štvrťroku. Tento nárast v októbri bol odrazom významného kladného mesačného toku. Na rozdiel od toho, ročná miera rastu spotrebných úverov sa oslabila (pokles na -0,8 % v októbri z -0,6 % v treťom štvrťroku). Skutočnosť, že oslabovanie spotrebiteľských úverov zaznamenané v uplynulých mesiacoch sprevádzal nárast maloobchodného predaja nepotravinového tovaru naznačuje, že domácnosti asi používajú na nákup tovaru dlhodobej spotreby likvidné vklady, a nie úvery. Navyše, pokles predaja vozidiel, po uplynutí programov poskytovania šrotovného, môže viesť k poklesu dopytu po spotrebiteľských úveroch.

Pokiaľ ide o stranu aktív bilancie sektora domácností eurozóny, ročná miera rastu celkových finančných investícií domácností poklesla v druhom štvrťroku na 3,0 % (z 3,3 % v prvom štvrťroku), potom ako sa počas predchádzajúcich štyroch štvrťrokov nepretržite zvyšovala (graf 38). Zároveň sa trochu utlmili evidentné presuny k dlhodobejším a rizikovejším aktívam, ktoré sa zaznamenali v uplynulých štvrťrokoch. Štvrťročné toky naznačujú, že v druhom štvrťroku bolo uprednostňované obeživo a držba vkladov. Tento vývoj pravdepodobne odráža určité vyrovňovanie sklonu výnosovej krivky a prípadne aj zvýšenú neistotu pokiaľ ide o intenzitu oživenia hospodárstva v prostredí zvýšeného napätia na trhoch vládnych dlhopisov na jar. Štvrťročné prílevy do poisťovních a dôchodkových produktov a do akcií a iných majetkových účastí v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom naopak výrazne poklesli. V dôsledku toho príspevky týchto nástrojov k ročnej miere rastu celkových finančných investícií v druhom štvrťroku 2010 mierne poklesli, pričom od konca roka 2008 sa nepretržite zvyšovali. Bez ohľadu na tento vývoj, investície do poisťovních a dôchodkových produktov zostali najväčším prispievateľom k celkovému rastu finančných investícií. Domácnosti prestali v druhom štvrťroku obmedzovať priamu držbu dlhopisov. Preto príspevok investícií do tohto typu nástroja bol v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom menej negatívny.

Graf 38 Finančné investície domácností

(ročná percentuálna zmena, príspevky v percentuálnych bodoch)



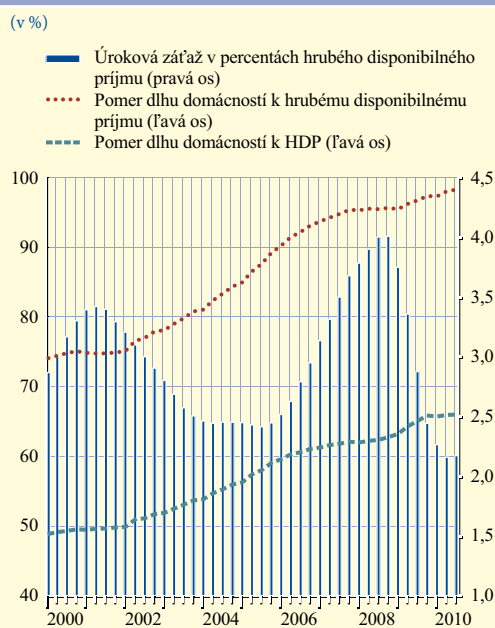
Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Zahŕňa úvery a ostatné pohľadávky.

FINANČNÁ POZÍCIA

Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácností k disponibilnému príjmu v treťom štvrtroku 2010 ďalej mierne vzrástol na úroveň približne 98,5 %, teda pokračoval v miernom raste, ktorý sa zaznamenal v predchádzajúcich štvrtrokoch (graf 39). Je to odrazom skutočnosti, že rast úverov na nákup nehnuteľností na bývanie sa stabilizoval na mierne kladných hodnotách a skutočnosti, že napriek hospodárskemu oživeniu, ktoré sa zaznamenalo v uplynulých štvrtrokoch, miera rastu disponibilného príjmu zostala naďalej tlmená. Pomer dlhu domácností k HDP zostal v treťom štvrtroku vo všeobecnosti nezmenený, čo odráža skutočnosť, že celková hospodárska aktivita vykazuje výraznejší cyklický rast ako príjem domácností. Predpokladá sa, že úrokové zaťaženie sektora domácností zostalo v treťom štvrtroku prakticky nezmenené na úrovni 2,2 % disponibilného príjmu po tom, ako od konca roka 2008 nepretržite klesalo. Až donedávna vplyv, ktorý mal rast zadlženosti domácností na úrokové zaťaženie domácností, bol viac ako kompenzovaný klesajúcimi úrokovými mierami. Nedávny obrat vo vývoji úrokových mier však tento efekt tlmiť, čo viedlo k stabilizácii úrokového zaťaženia.

Graf 39 Dlh domácností a platby úrokov



Zdroj: ECB a Eurostat.

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

3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa ročná miera inflácie HICP v eurozóne v novembri 2010 nezmenila a zostala podobne ako v októbri na úrovni 1,9 %. V najbližších mesiacoch sa bude inflácia HICP pohybovať okolo súčasnej úrovne a počas nasledujúceho roka by mala opäť klesnúť. Celkovo by mala miera inflácie zostať v najbližšom období pomerne nízka. Inflačné očakávania v strednodobom a dlhodobom horizonte zostávajú pevne ukotvené v súlade s cieľom Rady guvernérov udržiavať infláciu v strednodobom horizonte pod úrovňou 2 %, ale blízko tejto úrovne. Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých sa má ročná inflácia HICP pohybovať v rozpätí od 1,5 % do 1,7 % v roku 2010, od 1,3 % do 2,3 % v roku 2011 a od 0,7 % do 2,3 % v roku 2012. Riziká tejto perspektívy cenového vývoja sú vo všeobecnosti vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa ročná miera inflácie HICP v eurozóne v súlade s očakávaniami trhu v novembri 2010 nezmenila a podobne ako v októbri predstavovala 1,9 % (tabuľka 6). Pokiaľ ide o dlhodobjší horizont, inflácia HICP od leta 2009 stabilne rástla zo záporného pásma na súčasnú úroveň tesne pod 2 %. Pod tento nárast inflácie sa čiastočne podpísali rastové bazické efekty spôsobené cenami potravín a energií, ako aj výraznejšia dynamika vo väčšine komponentov. V posledných mesiacoch zaznamenali zaujímavý vývoj ceny ropy, ktoré výrazne prevýšili úroveň z predchádzajúceho roka, ako aj ročná miera zmeny cien neenergetických komodít, ktorá presiahla 50 %. Výsledkom tohto vývoja sú silnejúce cenové tlaky, ktoré sa prejavujú výrazným zvýšením cien priemyselných výrobcov.

Pri detailnejšom pohľade na vývoj indexu HICP zistíme, že ročná miera zmeny cien energií HICP v októbri dosiahla 8,5 %, pričom od marca 2010 sa pohybuje v rozpätí od 6 % do 9 %. Zvýšená miera inflácie cien energií odráža rastové bazické efekty a prudký rast cien ropy na začiatku roka 2010. Najvyššiu mieru inflácie v rámci zložky energií zaznamenali položky priamo súvisiace s cenami ropy, teda kvapalné palivá a osobná preprava. Spotrebiteľské ceny palív stabilne rástli zo svojej najnižšej úrovne zaznamenatej na konci roka 2009, keďže vývoj cien kvapalných palív a osobnej

Tabuľka 6 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2008	2009	2009 Jún	2009 Júl	2009 Aug.	2009 Sep.	2010 Okt.	2010 Nov.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	3,3	0,3	1,4	1,7	1,6	1,8	1,9	1,9
Energie	10,3	-8,1	6,2	8,1	6,1	7,7	8,5	.
Nespracované potraviny	3,5	0,2	0,9	1,9	2,4	2,5	2,4	.
Spracované potraviny	6,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,2	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6	0,7	.
Služby	2,6	2,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	.
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	6,1	-5,1	3,1	4,0	3,6	4,3	4,4	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	65,9	44,6	62,2	58,9	59,9	59,8	60,2	63,1
Ceny neenergetických komodít	2,0	-18,5	51,1	56,8	51,5	58,7	50,9	51,5

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 november 2010 je rýchlym odhadom Eurostatu.

prepravy zvyčajne kopírujú s určitým oneskorením. Od začiatku tohto roka postupne rástla aj ročná miera zmeny cien elektriny. Pokiaľ ide o budúci vývoj, ak na najbližšie mesiace predpokladáme ceny ropy okolo 60 € za barel a zohľadníme ceny futures, inflácia cien energií by mala na konci roka 2010 a na začiatku roka 2011 zotrvať na zvýšenej úrovni. Následne by mala počas roka klesať, k čomu prispievajú najmä bazické efekty súvisiace s výrazným rastom cien ropy na začiatku roka 2010. Okrem toho treba v budúcnosti počítať s možnými oneskorenými efektmi dovozných cien ropy a plynu, spôsobujúcimi rast spotrebiteľských cien energií.

Pokiaľ ide o infláciu HICP, ročná miera rastu cien potravín (vrátane alkoholu a tabaku) stabilne rástla z rekordne nízkej úrovne -0,4 % v októbri 2009 na 1,7 % o rok neskôr. Pokiaľ ide o položky v zložke cien potravín, ročná miera zmeny cien nespracovaných potravín bola v posledných mesiacoch na úrovni 2,4 %, zatiaľ čo miera inflácie spracovaných potravín, vrátane položiek ako chlieb a obilniny, mliečne výrobky a oleje a tuky, vzrástla v októbri o 0,2 percentuálneho bodu na 1,2 %. Dôležitým faktorom ovplyvňujúcim vývoj cien potravín HICP v eurozóne v posledných štvrtrokoch sú rastové bazické efekty spôsobené minuloročnými prudkými poklesmi cien potravín. Nepriaznivé poveternostné podmienky zároveň ovplyvnili ceny v zložke nespracovaných potravín (najmä ovocia a zeleniny), ktoré od mája tohto roka zaznamenávali výrazný rast. Ceny potravinových komodít, ako napríklad pšenice, kukurice, sóje, cukru a kávy, sa na medzinárodných trhoch od začiatku roka 2009 prudko zvyšujú a v eurovom vyjadrení dosiahli v posledných mesiacoch rekordne vysokú úroveň. Výpadky ponuky, čiastočne spôsobené nepriaznivými poveternostnými podmienkami, a rastúci dopyt po týchto komoditách v rozvíjajúcich sa ekonomikách – súvisiaci s rastúcimi príjmami – boli motorom prudkého zvyšovania cien potravinových komodít.

Doposiaľ existujú iba mierne náznaky prenosu rastu cien potravinových komodít do spotrebiteľských cien v eurozóne. Ročná miera zmeny cien spracovaných potravín bez tabaku, ktorú ovplyvňujú najmä výkyvy cien komodít, v októbri predstavovala 0,3 %, čo je hlboko pod jej priemerom 1,8 % zaznamenaným od roku 1999. Jedným z faktorov, ktorý naznačuje obmedzený prenosový efekt, je skutočnosť, že ceny potravinových komodít na vnútornom trhu EÚ nekopírujú úplne presne vývoj medzinárodných cien. Ďalším obmedzujúcim faktorom je skutočnosť, že ceny mlieka, ktoré spolu s cenami syra a vajec predstavujú takmer jednu pätinu všetkých položiek spracovaných potravín, boli aj v roku 2010 tlmené, na rozdiel od ich prudkého rastu v rokoch 2007 a 2008. Okrem toho vplyv šokov spojených s vývojom cien potravinových komodít sa zvyčajne prejaví najskôr v cenách výrobcov a až neskôr sa preniesie na maloobchodných predajcov a spotrebiteľov. V súčasnosti existuje iba jeden dôkaz toho, že by nárast cien potravinových komodít začal ovplyvňovať ceny výrobcov potravín, ktorých ročná miera rastu sa v septembri zvýšila z júlových 0,3 % na 2,1 %. Napriek tomuto nárastu sú tlaky v porovnaní s najvyššou úrovňou zaznamenanou v roku 2007 naďalej mierne, čo naznačuje relatívne obmedzené tlaky na zmenu cien v dôsledku vyšších cien potravinových komodít. V budúcnosti sa očakáva určitý prenos nedávneho zvyšovania cien potravinových komodít na spotrebiteľské ceny potravín, jeho rozsah by však mal byť pomerne malý. Pokiaľ ide o ročnú mieru zmeny cien nespracovaných potravín, tá by sa mala od nasledujúceho štvrtroku postupne znižovať v dôsledku doznievajúceho vplyvu nepriaznivých poveternostných podmienok na ceny ovocia a zeleniny.

Bez potravinových a energetických položiek, ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP, sa ročná miera zmeny indexu HICP zvýšila aj v októbri na 1,1 %, v porovnaní s najnižšou hodnotou 0,8 % zaznamenanou v apríli tohto roka. Tento ukazovateľ „základnej inflácie“, ktorý ovplyvňujú predovšetkým domáce faktory, akými sú napríklad mzdy, ziskové marže a nepriame dane, pozostáva z dvoch hlavných položiek: neenergetických priemyselných tovarov a služieb.

Po poklese na veľmi nízku úroveň na začiatku tohto roka sa inflácia neenergetických priemyselných tovarov v druhom a treťom štvrtroku 2010 zvýšila. V októbri 2010 ročná miera zmeny cien neenergetických priemyselných tovarov dosiahla 0,7 %, v porovnaní s 0,1 % v prvom štvrtroku tohto roka. Nárast inflácie neenergetických priemyselných tovarov tempom, ktoré sa priblížilo k priemeru za roky 1999 až 2008 vo výške 0,8 %, odzrkadľuje predovšetkým vyššie nepriame dane, oneskorený efekt prenosu oslabenia zahraničného výmenného kurzu eura a nepriamy vplyv rastúcich cien komodít. Tempo rastu cien v tejto zložke napriek tomu tlmil síce nízky, no rastúci dopyt a mierny rast miezd.

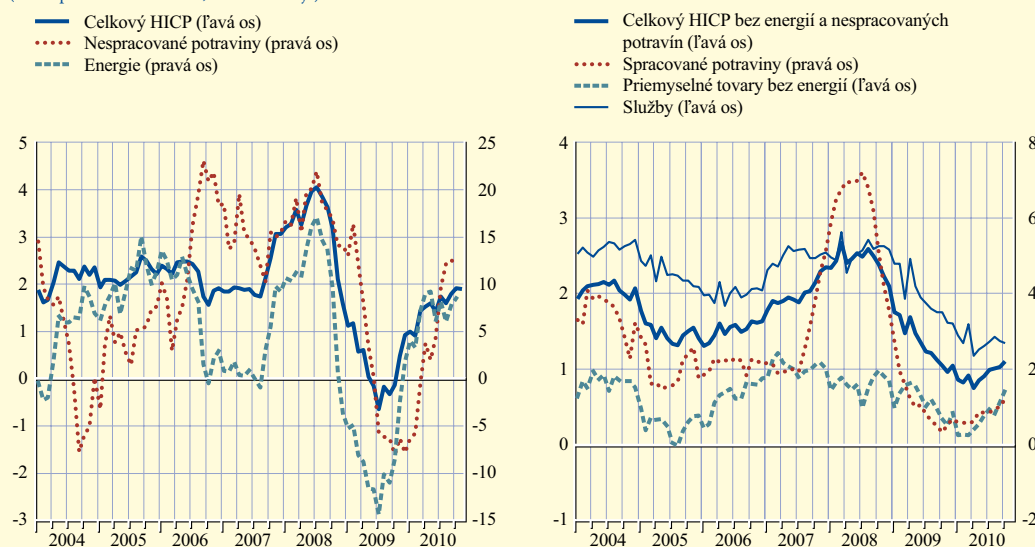
Rast inflácie neenergetických priemyselných tovarov odrážal predovšetkým vyššie príspevky zložiek tovarov dlhodobej spotreby (automobily, nábytok, elektrické spotrebiče atď.) a tovarov strednodobej spotreby (oblečenie, textil, knihy atď.) od začiatku roka 2010. Ročná miera rastu cien tovarov dlhodobej spotreby sa zvýšila z nuly v júli a auguste 2010 tesne pod 0,5 % v septembri a októbri. Tento vývoj súvisí najmä s ročnou mierou zmeny cien automobilov, ktorá sa v júli 2010 dostala prvýkrát od jari 2009 do kladného pásma. Ceny automobilov pokračovali v medziročnom raste a v októbri predstavovali 0,7 %. Nárast cien automobilov odzrkadľuje najmä normalizáciu po ich minuloročných znižovaniach s cieľom podporiť predaj automobilov. Rast cien automobilov v posledných mesiacoch viac než vykompenzoval pokračujúci pokles cien niektorých druhov spotrebnej elektroniky. Ročná miera zmeny cien tovarov strednodobej spotreby sa v treťom štvrtroku znížila, keď ceny oblečenia ovplyvnili sezónne zľavy. V októbri sa však inflácia tovarov strednodobej spotreby zvýšila na 0,7 %, k čomu prispeli základné efekty a nárast cien niektorých položiek, ako napríklad odevov a obuvi, hier, hračiek a automobilových náhradných dielov. Inflácia tovarov krátkodobej spotreby (voda, farmaceutické výrobky, denná tlač atď.) sa počas roka pohybovala okolo úrovne 1 %, odrážajúc klesajúcu alebo nemennú mieru zmeny cien mnohých položiek. Ročná miera zmeny tejto zložky sa v októbri zvýšila na 1,3 %. Aktuálny nárast cien niektorých neenergetických priemyselných tovarov môže signalizovať zlepšujúce sa podmienky na strane dopytu.

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 slabé domáce cenové tlaky, na druhej strane ale naznačujú rast vonkajších cenových tlakov v dôsledku vyšších cien priemyselných surovín a vývoja v oblasti výmenných kurzov. Tento vývoj spolu s očakávaným postupným rastom domáceho dopytu signalizuje približne rovnakú mieru inflácie neenergetických priemyselných tovarov v najbližších mesiacoch.

Najnovšie údaje o inflácii cien služieb potvrdzujú zastavenie klesajúceho trendu zaznamenaného v druhej polovici roka 2008 a v roku 2009. Ročná miera zmeny cien služieb bola aj v roku 2010 stabilná, pričom sa pohybovala v rozpätí od 1,3 % do 1,4 %, s výnimkou krátkodobej volatility v marci a apríli vyvolanej kalendárovým efektom načasovania veľkonočných sviatkov. Priemerná miera inflácie tejto zložky HICP za rok 2010 zatiaľ predstavuje 1,4 % a je výrazne nižšia ako priemerná miera 2,2 % zaznamenaná od roku 1999, odrážajúc relatívne nízky dopyt a mierny rast miezd. Pri zohľadnení podzložiek služieb, ročné miery zmeny cien rekreačných a osobných služieb sa v posledných mesiacoch zvýšili z rekordne nízkej úrovne dosiahnutej v apríli a v októbri predstavovali 1,3 %. Pod tento vývoj sa podpísal predovšetkým vyšší dopyt na strane spotrebiteľov a rast dôvery, ktoré boli na nízkej úrovni. Naopak ročná miera zmeny cien prepravných služieb sa v posledných mesiacoch znížila na októbrových 1,9 %, v porovnaní s 2,7 % v júli. Pokiaľ ide o mieru inflácie v podzložke nehnuteľností na bývanie a predovšetkým prenájmov, opäť môžeme hovoriť o miernom spomalení (z 1,7 % v predchádzajúcich troch mesiacoch na 1,6 %), čo naznačuje pokračujúci, no obmedzený znižujúci efekt predchádzajúceho poklesu cien nehnuteľností na bývanie (viac v boxe 4 o aktuálnom vývoji cien nehnuteľností na bývanie). Ročná miera zmeny

Graf 40 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

cien telekomunikačných služieb bola v októbri -1,1 %, čo je mierne pod priemerom -0,8 % v roku 2010, no zároveň nad dlhodobým priemerom -2,5 % meraným od roku 1999. Vzhľadom na rastúci dopyt na strane spotrebiteľov a zlepšujúce sa podmienky na trhu práce by sa mala inflácia cien služieb v najbližších mesiacoch postupne zvyšovať. V dôsledku nedávneho rastu nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách eurozóny sa môžu objaviť aj ďalšie rastové tlaky.

Box 4

AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHU NEHNUTEĽNOSTÍ NA BÝVANIE V EUROZÓNE

Ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne vykázali za posledných desať rokov výraznú cyklickú dynamiku. Silný medzioročný rast zaznamenaný do roku 2006 vystriedalo v posledných rokoch stabilné spomaľovanie tempa rastu, ktoré dosiahlo svoju najnižšiu hodnotu v roku 2009, no v prvých dvoch štvrťrokoch 2010 zaznamenalo opätovný mierny rast. Od začiatku roka 2010 Eurosystem kompiluje svoj ukazovateľ cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne so štvrťročnou periodicitou.^{1,2} Tento box využíva nový štvrťročný index na hodnotenie aktuálneho cenového vývoja a skúmanie

1 Štvrťročné údaje za Nemecko boli odhadnuté na základe upravených predbežných informácií o cenách bytov v siedmich veľkých mestách. V prípade Talianska bol polročný ukazovateľ cien nehnuteľností na bývanie Banca d'Italia pretransformovaný na štvrťročný ukazovateľ odkazujúci na príslušnú premennú štvrťročného ukazovateľa. V dôsledku vysokej miery štatistickej neistoty sprevádzajúcej tieto odhady sa štvrťročné údaje za tieto dve krajiny nezverejňujú a sú použité iba ako príspevok k agregátnym údajom za eurozónu. Štvrťročný ukazovateľ za eurozónu a národné údaje za krajiny eurozóny sú dostupné na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu>) v časti Statistical Data Warehouse. Vo všeobecnosti treba poznamenať, že štvrťročný ukazovateľ cien nehnuteľností na bývanie ECB sprevádza vysoká miera neistoty, predovšetkým pokiaľ ide o jeho pokrytie, úpravu kvôli kvalite a reprezentatívnosti.

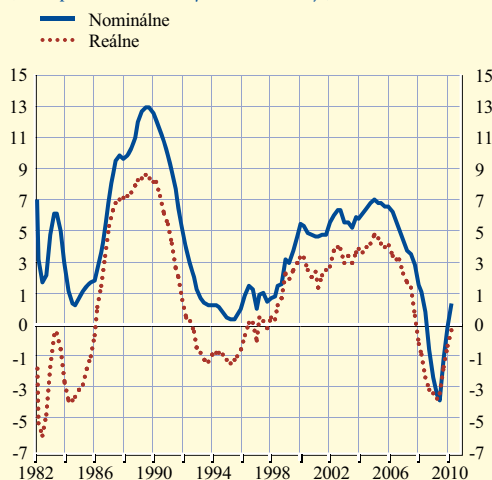
2 Najnovšia výskumná štúdia Eurostatu obsahuje experimentálny index cien nehnuteľností na bývanie (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/documents/Tab/Tab/METH-HPI_Research_paper_2010-12.pdf) v eurozóne, ktorý využíva údaje získané v pokračujúcom pilotnom projekte o obývaných nehnuteľnostiach na bývanie a je doplnený údajmi Eurosystemu. Zatiaľ čo index cien nehnuteľností na bývanie zverejnený Eurostatom zaznamenáva vo všeobecnosti podobný vývoj ako ukazovateľ cien nehnuteľností na bývanie Eurosystemu, v krátkodobom horizonte existuje niekoľko rozdielov. Vzhľadom na vysoké štandardy kompilácie a zverejnenia ukazovateľa cien nehnuteľností na bývanie Eurosystemu bude ECB aj naďalej kompilovať tento ukazovateľ.

vybraných faktorov na strane ponuky a dopytu po nehnuteľnostiach na bývanie.³

Podľa najnovších údajov sa cena nehnuteľností na bývanie v eurozóne v prvom a druhom štvrtroku 2010 medziročne zvýšila o 0,3 %, resp. 1,8 % (graf A), v porovnaní s jej medziročným poklesom o takmer 3 % v roku 2009. Po prudkom raste v období rokov 1999 až 2006 sa ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne začali v rokoch 2007 a 2008 výrazne oslabovať, aby sa do tretieho štvrtroka 2009 prepadli až na svoju najnižšiu úroveň. Od začiatku roka 2010 ceny nehnuteľností na bývanie postupne rastú. Toto hodnotenie však zakrýva rôznorodý vývoj v jednotlivých krajinách eurozóny (pozri tabuľku), nakoľko v niektorých krajinách – Írsku, Grécku, Španielsku, Holandsku, Slovensku a v Estónsku – ceny nehnuteľností na bývanie medziročne klesli aj v druhom štvrtroku 2010. Najväčší medziročný nárast cien nehnuteľností

Graf A Ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne

(ročné percentuálne zmeny; štvrtročné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB založené na národných údajoch. Posledné meranie je za 2. štvrtrok 2010.

Poznámky: Rast reálnych cien nehnuteľností na bývanie sa ziskava odpočítaním ročnej inflácie HICP od rastu nominálnych cien nehnuteľností na bývanie. Informácie o kompilácii nominálneho indexu sa nachádzajú v poznámke pod čiarou č. 1.

Ceny nehnuteľností na bývanie (nominálne) v eurozóne

(ročné percentuálne zmeny)

	Váha v %	2008	2009	2009		2010	2009				2010		
				H1	H2	H1	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Belgicko ¹⁾	3,8	4,9	-0,4	-0,6	-0,1	4,9	0,9	-2,2	-1,4	1,2	3,8	6,0	5,6
Nemecko ²⁾	26,7	1,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Írsko ²⁾	1,8	-9,1	-13,7	-11,3	-16,1	-17,9	-11,0	-11,6	-13,8	-18,5	-18,9	-17,0	-14,8
Grécko ³⁾	2,6	1,7	-3,7	-2,9	-4,6	-3,3	-3,3	-2,5	-5,1	-4,0	-1,8	-4,7	-4,3
Španielsko ²⁾	11,7	-1,5	-6,7	-7,6	-5,7	-1,9	-7,6	-7,7	-7,0	-4,4	-2,9	-1,0	-
Francúzsko ¹⁾	21,6	1,2	-7,1	-8,1	-6,2	3,9	-6,9	-9,3	-7,9	-4,4	1,6	6,2	8,6
Taliansko ²⁾	16,9	2,6	-0,4	-0,2	-0,6	-0,3	-	-	-	-	-	-	-
Cyprus ^{2), 4)}	0,2	13,0	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Luxembursko ²⁾	0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Malta ²⁾	0,1	-2,7	-5,0	-7,9	-2,0	2,4	-9,9	-6,0	-2,5	-1,4	4,5	0,5	-
Holandsko ¹⁾	6,3	2,9	-3,3	-1,5	-5,1	-3,2	-0,3	-2,8	-5,1	-5,0	-4,3	-1,9	-0,6
Rakúsko ^{2), 5)}	3,1	1,2	3,6	4,6	2,6	5,5	4,3	4,9	3,4	1,9	5,7	5,3	5,0
Portugalsko ²⁾	1,8	3,9	0,4	1,5	-0,7	1,4	2,7	0,3	-0,8	-0,6	1,3	1,6	-
Slovinsko ¹⁾	0,4	3,1	-8,2	-8,4	-8,0	2,6	-7,1	-9,8	-10,9	-5,0	1,1	4,1	-
Slovensko ¹⁾	0,7	22,1	-11,1	-8,9	-13,3	-6,0	-4,3	-13,4	-14,3	-12,3	-8,3	-3,7	-1,3
Fínsko ¹⁾	1,9	0,6	-0,3	-4,5	4,1	10,9	-5,5	-3,6	0,4	7,9	11,4	10,3	7,8
Estónsko ⁶⁾	-	-	-	-	-	-4,5	-	-	-	-	-8,2	-0,5	-
Eurozóna	100,0	1,3	-2,9	-3,1	-2,7	1,0	-2,6	-3,7	-3,9	-1,5	0,3	1,8	-

Zdroje: Národné zdroje a výpočty ECB.

Poznámky: Váhy vychádzajú z nominálneho HDP v roku 2009. Štvrtročné údaje za Nemecko a Taliansko sa nevykazujú kvôli vysokej miere štatistickej neistoty pri vytváraní indexov – pozri poznámku pod čiarou č. 1.

1) Existujúce obydlia (domy a byty); celá krajina.

2) Všetky obydlia (nové a existujúce domy a byty); celá krajina.

3) Všetky byty; celá krajina.

4) Index cien nehnuteľností odhaduje Central Bank of Cyprus na základe údajov o hodnotení nehnuteľností viacerými menovo finančnými inštitúciami a ďalších ukazovateľov relevantných pre trh s nehnuteľnosťami na bývanie.

5) Do roku 2000 údaje iba za Viedeň.

6) Existujúce byty; celá krajina.

3 Podrobná analýza ukazovateľov dopytu a ponuky v oblasti nehnuteľností na bývanie sa nachádza v článku „Assessing house price developments in the euro area“ v Mesačnom bulletin z februára 2006.

na bývanie v druhom štvrtroku 2010 zaznamenalo Belgicko, Francúzsko a Fínsko, k čomu zrejme prispel vývoj vo veľkých rezidenčných oblastiach (vrátane regiónov Bruselu, Paríža a Helsiniek).

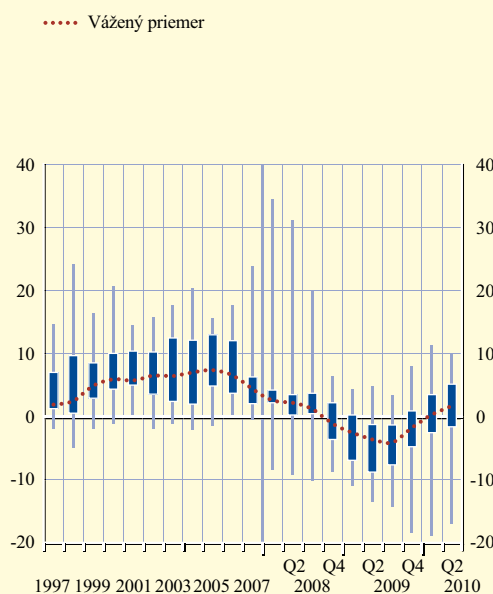
Spomínané geografické rozdiely potvrdzuje aj rozptyl minimálnej a maximálnej miery zmeny cien nehnuteľností na bývanie v jednotlivých krajinách eurozóny, ktorý sa od roku 2007 udržuje na zvýšenej úrovni (graf B). Naznačuje to aj relatívne rôznorodý vývoj cien rezidenčných nehnuteľností počas úvodnej fázy ich spomaľovania, ktorú charakterizovali mierne poklesy v niektorých krajinách a prudké prepady v iných. Rozdielny vývoj cien nehnuteľností na bývanie v jednotlivých krajinách sa navyše javí ako dlhodobejší jav, čo naznačujú aj relatívne podobné medzištvrtročné intervaly (do ktorých spadá 50 % distribúcie cien nehnuteľností na bývanie). Hodnotenie vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie z pohľadu ocenenia aktív naznačuje, že ceny nehnuteľností na bývanie sú v porovnaní s výškou nájomného v eurozóne ako celku, resp. vo vybraných krajinách eurozóny, naďalej relatívne vysoké. V porovnaní s úrovňou spred desiatich rokov⁴ pomer cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne a zložky nájomného v indexe HICP zotrúva mierne zvýšený (graf C). Index eurozóny sa teda počas roku 2009 mierne oslabil a v prvej polovici roku 2010 vykazoval ďalšie známky stabilizácie.

Aktuálny vývoj cien nehnuteľností na bývanie charakterizuje pokles na strane ponuky rezidenčných nehnuteľností a tlmený vývoj na strane dopytu po nich. Podmienky dopytu po nehnuteľ-

4 V tomto prípade však nejde o ukazovateľ nadhodnotenia, ktorý by si vyžadoval porovnanie s dlhodobými priermi pomeru cien nehnuteľností na bývanie a výšky nájomného.

Graf B Rozdiely v mierach rastu cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne

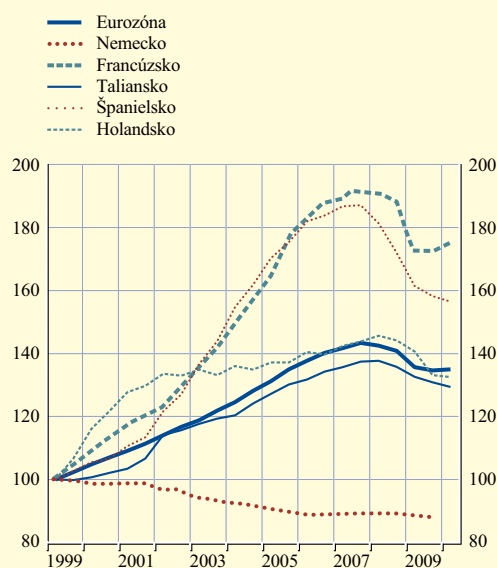
(ročné percentuálne zmeny; maximum, minimum, medzištvrtročný interval a vážený priemer; štvrtročné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB založené na národných účtoch. Posledné meranie ja za 2. štvrtrok 2010.
Poznámka: Medzištvrtročný interval (vyznačený modrými stĺpcami) sa pohybuje medzi hranicou 25 % a 75 % distribučného rozpätia.

Graf C Pomer cien nehnuteľností na bývanie a výnosov z prenájmu v eurozóne a vybraných krajinách eurozóny

(index: 1999 = 100; v %; dvojročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

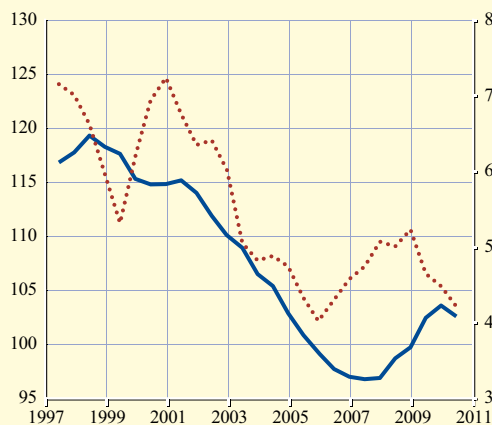
nostiach na bývanie v eurozóne zaznamenali aj v prvom polroku 2010 celkové zlepšenie, k čomu prispeli priaznivejšie podmienky na získanie úveru. Často používaný ukazovateľ dostupnosti bývania – pomer disponibilného nominálneho príjmu domácností a indexu nominálnych cien nehnuteľností na bývanie („hrubá“ dostupnosť) – sa celkovo zvyšuje od konca roka 2007 (graf D), a to i napriek miernemu poklesu v prvom polroku 2010 (v dôsledku kladnej inflácie cien nehnuteľností na bývanie). Podľa tohto hrubého ukazovateľa je dostupnosť bývania aj naďalej približne o 10 % nižšia ako v roku 1999. Pokračujúce zlepšovanie úverových podmienok spôsobené poklesom nominálnych úrokových sadzieb z pôžičiek domácnostiam na nákup nehnuteľností na bývanie však prispelo k priaznivejším podmienkam na strane dopytu v prvom polroku 2010. Najnovší prieskum ECB zameraný na bankové úvery navyše naznačuje, že v treťom štvrtroku 2010 prvýkrát za viac ako dva roky nedošlo k čistému sprísneniu úverových podmienok v prípade úverov domácnostiam na nákup nehnuteľností na bývanie (0 % v porovnaní s 10 % v prvom a druhom štvrtroku 2010). Ročná miera rastu objemu úverov domácnostiam na nákup nehnuteľností na bývanie v eurozóne pokračovala v stabilnom raste, pričom sa zvýšila zo svojej najnižšej úrovne -0,6 % zaznamenatej v septembri 2009 na 3,6 % v októbri 2010. Zatiaľ čo tento ukazovateľ naznačuje zlepšovanie vyhládok trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ročná miera rastu objemu týchto úverov je výrazne nižšia ako bola najvyššia úroveň zaznamenaná na vrchole posledného cyklu cien nehnuteľností na bývanie v polovici roka 2006, keď predstavovala vyše 12 %.

Na strane ponuky došlo k spomaleniu tempa poklesu reálnych investícií do nehnuteľností na bývanie, keď ich medziročný rast v druhom štvrtroku 2010 dosiahol -4 %, v porovnaní s -12 % v prvom štvrtroku 2009 (graf E). Pokiaľ ide o budúci vývoj, dostupné ukazovatele stavebnej produkcie v eurozóne za tretí štvrtrok 2010 naznačujú slabé vyhládky v oblasti investícií do

**Graf D „Hrubá“ dostupnosť bývania
a úverové podmienky**

(index: 2005 = 100; v %)

— „Hrubá“ dostupnosť (ľavá os)
..... Úrokové sadzby úverov na nákup nehnuteľností
na bývanie (pravá os)



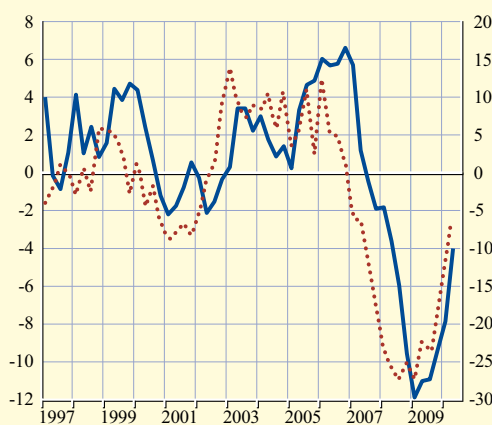
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Úrokové sadzby z úverov na nákup nehnuteľností na bývanie v eurozóne sa vzťahujú na splatnosť dlhšiu ako 5 a kratšiu ako 10 rokov. „Hrubá“ dostupnosť bývania je definovaná ako pomer disponibilného nominálneho príjmu domácností a indexu nominálnej ceny nehnuteľností na bývanie.

**Graf E Investície do nehnuteľností na
bývanie a počet vydaných stavebných
povolení v eurozóne**

(ročné percentuálne zmeny)

— Reálne investície do nehnuteľností na bývanie (ľavá os)
..... Počet vydaných stavebných povolení (pravá os)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

nehnuteľností na bývanie a výrazné rozdiely v jednotlivých krajinách eurozóny. Počet vydaných stavebných povolení, ktorý sa často považuje za hlavný ukazovateľ vývoja investícií do nehnuteľností na bývanie na niekoľko mesiacov dopredu, naznačuje mierne priaznivejšiu perspektívu vývoja investícií do nehnuteľností na bývanie.

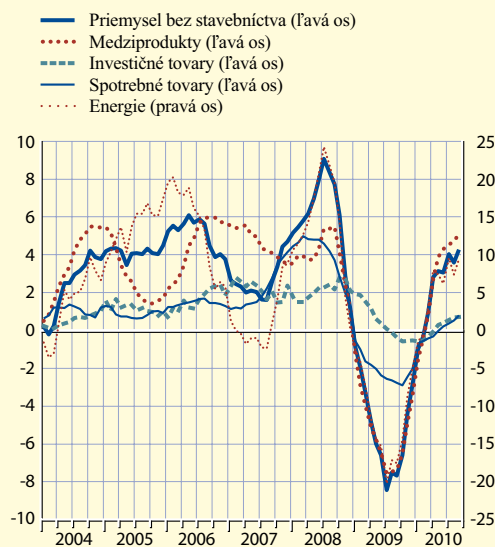
Celkový vývoj ponuky a dopytu v oblasti nehnuteľností na bývanie naznačuje, že pokles nominálnych cien rezidenčných nehnuteľností zaznamenaný v roku 2009 sa v prvých dvoch štvrtrokoch 2010 zastavil. Aktivita a cenový vývoj v oblasti nehnuteľností na bývanie by však mali aj naďalej vykazovať nižšiu dynamiku ako v období pred rokom 2009, vzhľadom na nevyhnutné korekcie v niektorých krajinách eurozóny po prudkých nárastoch v minulosti.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

Tlaky vo výrobnom reťazci sa počas roka 2010 stabilne zvyšovali. Po prudkom raste z najnižšej úrovne zaznamenatej v lete 2009 sa ročná miera zmeny cien priemyselných výrobcov (bez stavebníctva) v treťom štvrtroku 2010 stabilizovala okolo úrovne 4 %. Dostupné údaje za jednotlivé krajiny naznačujú mierny a všeobecný rast inflácie cien priemyselných výrobcov v októbri. Celkový index môžeme rozdeliť na ceny polotovarov, investičného tovaru, spotrebného tovaru a energií (graf 41). Rastúci trend celkového indexu od leta 2009 bol spôsobený predovšetkým zložkami energií a polotovarov, čo odrážalo kombináciu rastových základných efektov a následného rastu cien ropy a iných surovín. Okrem rastu cien potravinových a poľnohospodárskych komodít bol výrazný rast cien zaznamenaný aj v prípade priemyselných surovín a kovov, ktoré do určitej miery

Graf 41 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

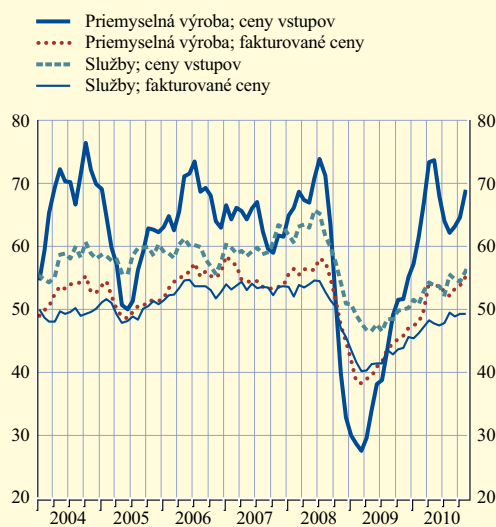
(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



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.

odrážajú oživenie globálneho dopytu. V treťom štvrťroku 2010 bola ročná miera zmeny v zložke energií a polotovarov približne trikrát vyššia ako jej priemer zaznamenaný od roku 1991. Ceny spotrebného tovaru stabilne rastú od jesene 2009, podobne ako ceny investičného tovaru od začiatku tohto roka, avšak v treťom štvrťroku 2010 boli ročné miery zmeny v oboch zložkách pod úrovňou ich historických priemerov. Postupné oživenie cien týchto dvoch zložiek čiastočne odráža vyšší dopyt po spotrebnom a investičnom tovare vyrobenom v eurozóne. V zložke spotrebného tovaru sa ročná miera zmeny cien tovarov krátkodobej spotreby dostala do pozitívneho pásma až v júni tohto roka, čo do určitej miery súviselo s nárastom cien potravín v dôsledku zvyšujúcich sa cien potravinových komodít. Ročná miera zmeny cien spotrebného tovaru (bez potravín a tabaku) však bola aj v treťom štvrťroku 2010 mierne záporná.

Údaje z prieskumov o cenových tlakoch vo výrobnom reťazci naďalej naznačujú existenciu rastových cenových tlakov v prvých dvoch mesiacoch posledného štvrťroka. Skôr než v sektore služieb sa však tieto tlaky sústredia vo výrobnom sektore (graf 42). Pokiaľ ide o index nákupných manažérov, index cien účtovaných vo výrobnom sektore sa v novembri zvýšil a dosiahol najvyššiu úroveň od začiatku hospodárskeho oživenia (výrazne presiahol 50, teda hodnotu „bez zmeny“), čo naznačuje, že rast vstupných nákladov spôsobených vyššími cenami surovín a komodít by sa mohol do určitej miery preniesť na spotrebiteľov. Naopak index predajných cien v sektore služieb zostal stabilný na úrovni mierne pod svojím historickým 50, naznačujúc relatívne stabilné ceny. Skutočnosť, že hodnoty indexov vo výrobnom sektore a v sektore služieb sú vyššie v prípade vstupných, a nie výstupných cien naznačuje, že podniky naďalej riešia isté problémy s prenosom vyšších vstupných cien.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

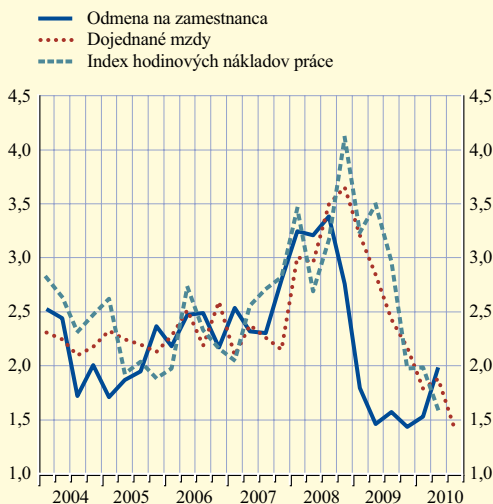
Po stabilizácii podmienok na trhu práce v eurozóne v posledných mesiacoch sa zdá, že sa pokles nákladov práce v eurozóne v prvej polovici roka 2010 zastavil (graf 43 a tabuľka 7).

Okrem celkových nákladov práce v treťom štvrťroku 2010 klesli aj dojednané mzdy (jediný ukazovateľ nákladov práce dostupný do októbra 2010) a dosiahli najnižšiu ročnú mieru zmeny zaznamenanú od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1991. Ukazovateľ dojednaných miezd v eurozóne sa spomalil na 1,4 %, čo je o 0,5 percentuálneho bodu menej ako v druhom štvrťroku. Vzhľadom na priemernú dĺžku mzdových dohôd 1,5 roka však tento ukazovateľ zaostáva za inými ukazovateľmi nákladov práce. V budúcnosti je možné, že ročné tempo rastu dojednaných miezd sa zvýši. Očakávaný mierne rýchlejší rast miezd odráža očakávania pokračujúceho hospodárskeho oživenia a kompenzácie tlmeného mzdového rastu v predchádzajúcich rokoch.

Vývoj nákladov práce v druhom štvrťroku výrazne ovplyvnil počet odpracovaných hodín. V druhom štvrťroku bol zaznamenaný významný nárast počtu odpracovaných hodín na zamestnanca,

Graf 43 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Tabuľka 7 Ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

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

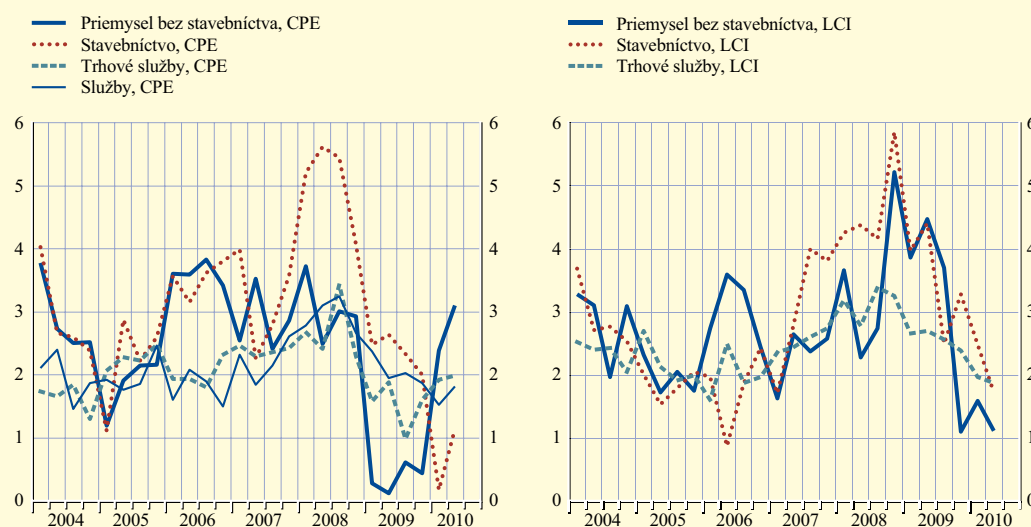
Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

k čomu prispel pozitívnejší vývoj aktivity. Nárast počtu odpracovaných hodín na zamestnanca viedol k poklesu indexu hodinových nákladov práce (týkajúceho sa iba trhového hospodárstva), keďže v súvislosti s rôznymi schémami prijímanými najmä v priemysle, ako napríklad flexibilný pracovný čas v závislosti od potrieb zamestnávateľa a vládou podporované opatrenia na skrátenie pracovného času, zamestnanci odpracovali viac hodín bez toho, aby to ovplyvnilo ich celkovú odmenu. Ročná miera rastu hodinových nákladov práce v eurozóne tak klesla v druhom štvrťroku 2010 na 1,6 % (z 1,9 % v predchádzajúcom štvrťroku) – najnižšiu hodnotu zaznamenanú od začiatku merania ukazovateľa hodinových nákladov práce v roku 2001. Ročná miera rastu odmeny na zamestnanca sa zároveň zvýšila v druhom štvrťroku na 2,0 %, v porovnaní s 1,5 % v prvom štvrťroku. Spôsobil to nárast počtu odpracovaných hodín na zamestnanca a hodinovej odmeny.

Pokiaľ ide o jednotlivé sektory, pokles tempa rastu hodinových nákladov práce v druhom štvrťroku 2010 bol výraznejší najmä v priemysle a stavebníctve, zatiaľ čo rýchlejší rast odmeny na zamest-

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.

nanca v druhom štvrťroku 2010 bol do veľkej miery spôsobený vývojom v priemysle. Spoločným ťahúňom týchto pohybov bol pomerne prudký nárast počtu odpracovaných hodín v priemysle v dôsledku pokračujúceho hospodárskeho oživenia.

Pri vyjadrení na zamestnanca sa ročná miera rastu produktivity práce v druhom štvrťroku 2010 opäť zvýšila na 2,6 %. Pokračujúci rast produktivity eurozóny odráža oneskorenú úpravu rastu pomeru zamestnanosti a produkcie. Miera rastu produktivity práce bola už druhý štvrťrok za sebou vyššia ako miera rastu odmeny na zamestnanca, čo spôsobilo záporné tempo rastu jednotkových nákladov práce v druhom štvrťroku (-0,6 %). Pokračujúci pokles jednotkových nákladov práce by mal pozitívne vplývať na ziskové marže firiem, ktoré boli tvrdo zasiahnuté recesiou v roku 2009.

S oživením zamestnanosti by mala produktivita práce naďalej rásť, avšak miernejším tempom. V kombinácii s naďalej striedanou, no postupne sa zvyšujúcou mierou rastu odmeny na zamestnanca by mala prispieť k miernemu obratu v raste jednotkových nákladov práce firiem v eurozóne. V súvislosti s očakávaným postupným zlepšovaním podmienok na trhu práce by mali tlaky na rast nákladov práce zostať v strednodobom horizonte tlmené.

3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

V dôsledku pevných nákladov práce a poklesu produktivity firiem spôsobenej menej výraznou úpravou počtu zamestnancov v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami cyklického oslabenia sa ziskovosť firiem počas recesie v rokoch 2008 a 2009 prudko znížila. Po piatich štvrťrokoch neustáleho poklesu od konca roka 2008 (graf 45) ziskovosť firiem vykázala v prvom a druhom štvrťroku 2010 silný medziročný rast o 4 %, resp. 5 % a pokračovala v raste z rekordne nízkej úrovne. Pod

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

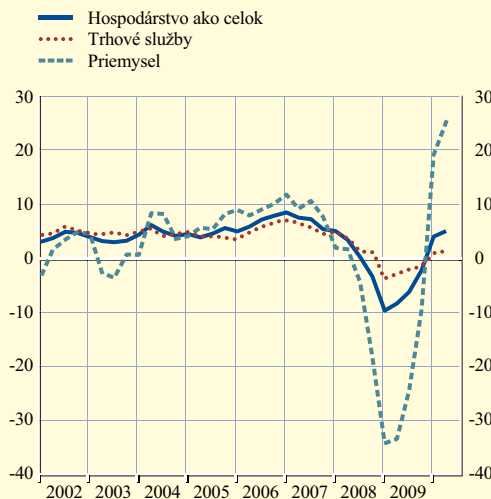
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 46 Rast zisku v eurozóne v hlavných sektoroch

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

tento rast sa podpísala expanzia hospodárskej aktivity (objem) a vyšší jednotkový zisk (marža na jednotku produkcie), ktorý podporil pomalší rast jednotkových nákladov práce.

Po výraznom prepade v roku 2009 ziskovosť v priemysle v prvej polovici roka 2010 prudko vzrástla, pričom v druhom štvrťroku zaznamenala medziročný rast o viac ako 25 % (graf 46). Tento vývoj odráža skutočnosť, že ziskovosť v tomto sektore je oveľa cyklickejšia než v ostatných segmentoch hospodárstva. Napriek jej nedávnomu rastu bola miera ziskovosti v priemysle v druhom štvrťroku 2010 stále nízka a pohybovala sa blízko úrovne z polovice roka 2005. V druhom štvrťroku pokračovala v medziročnom raste aj ziskovosť v oblasti trhových služieb (o 1,3 %), po štyroch štvrťrokoch poklesu za sebou v priebehu roku 2009.

Čo sa týka budúceho vývoja, rastúci dopyt a očakávaný cyklický rast produktivity by mali podporiť ďalší rast ziskovosti, podobne ako v prípade predchádzajúcich období cyklického rastu. Neistota však zostáva vysoká.

3.5 VÝHLAD INFLÁCIE

V najbližších mesiacoch sa bude inflácia HICP pohybovať okolo súčasnej úrovne a počas nasledujúceho roka by mala opäť klesať. Celkovo by mala miera inflácie zostať v najbližšom období pomerne nízka. Inflačné očakávania v strednodobom a dlhodobejšom horizonte zostávajú pevne ukotvené v súlade s cieľom Rady guvernérov udržiavať infláciu v strednodobom horizonte pod úrovňou 2 %, ale blízko tejto úrovne.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých sa má ročná inflácia HICP pohybovať v rozpätí od 1,5 % do 1,7 % v roku 2010, od 1,3 % do 2,3 % v roku 2011 a od 0,7 % do 2,3 % v roku 2012 (viac v časti 6). V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2010 zostal interval pre rok 2010 nezmenený, zatiaľ čo interval na rok 2011 je nepatrne vyšší. Dostupné predpovede medzinárodných organizácií tento výhľad v podstate potvrdzujú.

Riziká ohrozujúce perspektívy cenového vývoja sú vo všeobecnosti vyvážené. Riziká rýchlejšieho rastu cien sa týkajú predovšetkým vývoja cien energií a neenergetických 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 naďalej mierne.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Hospodárska aktivita v eurozóne sa od polovice roka 2009 zvyšuje. Po mimoriadne rýchlom raste v druhom štvrťroku sa reálny HDP eurozóny zvýšil v treťom štvrťroku 2010 na štvrťročnej báze o 0,4 %. Najnovšie údaje a prieskumy vo všeobecnosti potvrdzujú pokračovanie pozitívneho tempa oživenia a naznačujú rast HDP aj v poslednom štvrťroku tohto roka. Pokračujúce oživenie na globálnej úrovni a jeho vplyv na dopyt po vývozných artikloch eurozóny by mal naďalej podporovať hospodárstvo eurozóny. Podnikateľská dôvera zostáva na relatívne vysokom stupni a zvyšovať by sa mal aj príspevok domáceho dopytu v súkromnom sektore k rastu, k čomu prispeje akomodatívna menová politika a opatrenia zamerané na obnovu funkčnosti finančného systému. Pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektoroch by však mal tempo oživenia utlmovať.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 1,6 % do 1,8 % v roku 2010, od 0,7 % do 2,1 % v roku 2011 a od 0,6 % do 2,8 % v roku 2012. Pri pretrvávajúcej zvýšenej miere neistoty prevažujú riziká pomalšieho hospodárskeho rastu.

4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa reálny HDP eurozóny v treťom štvrťroku 2010 zvýšil na štvrťročnej báze o 0,4 %, po náraste o 1,0 % v druhom štvrťroku (graf 47). K rastu prispeli predovšetkým domáci dopyt a v menšej miere aj čistý vývoz, zatiaľ čo príspevok zásob bol nulový. Dostupné ukazovatele naznačujú pokračovanie pozitívneho tempa oživenia.

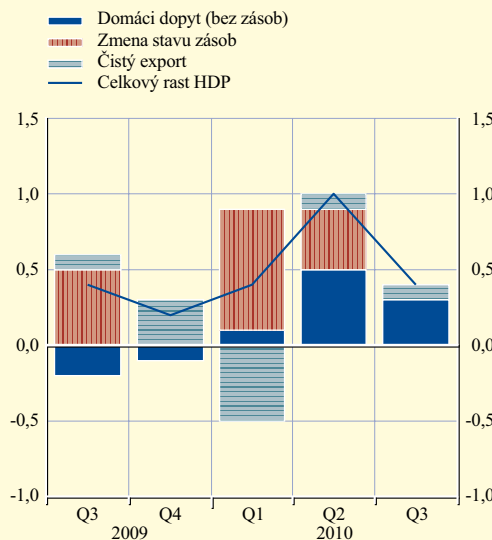
SÚKROMNÁ SPOTREBA

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 treťom štvrťroku 2010 sa súkromná spotreba zvýšila medzištvrťročne o 0,3 %, v porovnaní s rastom o 0,2 % v druhom štvrťroku a o 0,3 % v prvom štvrťroku. Spotreba tak vyrovnala približne polovicu straty z obdobia recesie. Najnovšie ukazovatele naznačujú pokračovanie rastu spotrebiateľských výdavkov v eurozóne aj v poslednom štvrťroku 2010. Tempo rastu spotreby v treťom štvrťroku 2010 sa v jednotlivých krajinách líšilo. Niektoré zaznamenali silný pozitívny rast, v iných spotreba zaznamenala záporný rast, k čomu prispelo aj zvyšovanie DPH.

Hlavným faktorom tlmiacim rast spotreby od začiatku oživenia je vývoj na trhu práce, nakoľko ovplyvňuje príjem a preventívne úspory domácností. So stabilizáciou trhu práce od začiatku roka 2010 rástla aj nominálna odmena na zamestnanca, čo malo pozitívny vplyv na spotrebu.

Graf 47 Rast reálneho HDP a príspevky k rastu

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Nárast nominálnej odmeny na zamestnanca však vykompenzovala inflácia meraná deflátorom súkromnej spotreby. Pokiaľ ide o jednotlivé zložky príjmu domácností, príspevok hrubého prevádzkového prebytku a zmiešaného príjmu k príjmu domácností bol v prvom polroku 2010 menej záporný, zatiaľ čo vplyv čistých sociálnych dávok a príspevkov na celkový príjem bol menej pozitívny (viac v boxe „Integrated euro area accounts for the second quarter of 2010“ v novembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2010). Po prudkom poklese v roku 2009 začal nominálny príjem v prvom polroku 2010 opäť rásť, avšak v reálnom vyjadrení sa stále nachádza v zápornom pásme.

Ďalším faktorom spôsobujúcim tlmený rast spotreby bol prudký pokles finančného bohatstva v rokoch 2008 a 2009, ktorý dlhodobejšie ovplyvňoval úspory a spotrebu v roku 2010. Pokles cien nehnuteľností na bývanie v roku 2009 tiež nepriaznivo ovplyvnil vývoj spotreby. Finančné bohatstvo a bohatstvo v podobe nehnuteľností na bývanie sa však v prvom polroku 2010 opäť zvýšilo (viac v boxe „Aktuálny vývoj na trhu nehnuteľností na bývanie v eurozóne“ v časti 3).

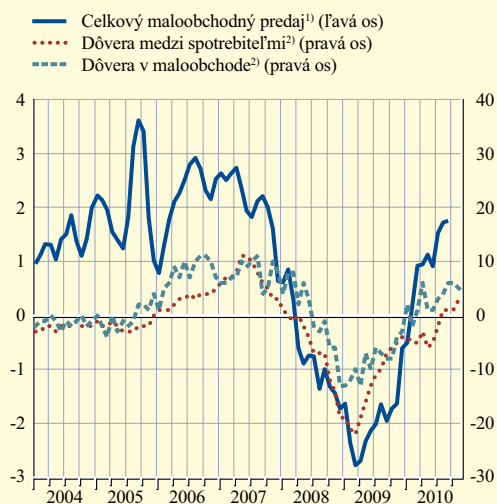
Okrem spomenutých faktorov je dôležitým ukazovateľom spotrebiteľských výdavkov aj dostupnosť spotrebných úverov. Najnovší prieskum ECB zameraný na bankové úvery nenaznačuje pokračovanie sprísňovania úverových podmienok v prípade spotrebných úverov v treťom štvrťroku 2010, pričom banky po viac ako dvoch rokoch neustáleho sprísňovania úverových podmienok očakávajú mierne uvoľnenie podmienok na získanie úveru v poslednom štvrťroku (viac v boxe „The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area“ v novembrovom vydaní Mesačného bulletinu).

Neistota ohľadom všeobecnej hospodárskej situácie a najmä vyhliadok zamestnanosti tiež viedla spotrebiteľov v posledných štvrťrokoch k obmedzeniu výdavkov. Naznačuje to aj ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery Európskej komisie, ktorý do začiatku roka 2009 (graf 48) prudko klesal a prispieval k nárastu miery úspor. Spotrebiteľská dôvera však odvtedy stúpa a v treťom štvrťroku 2010 dosiahla úroveň blízko dlhodobého priemeru, čím prispela k poklesu miery úspor v prvom a druhom štvrťroku 2010. V októbri sa spotrebiteľská dôvera nezmenila, no v novembri opäť narástla. Zatiaľ čo tento vývoj by mal podporovať spotrebiteľské výdavky, ukazovateľ veľkých nákupov, ktorý vykazuje najvyššiu mieru korelácie s medziročným rastom spotreby v eurozóne, zostáva i napriek nárastu v novembri na nízkej úrovni.

Pokiaľ ide o aktuálny vývoj skutočných údajov, maloobchodný predaj sa v treťom štvrťroku 2010 zvýšil na štvrťročnej báze o 0,5 %, po raste o 0,1 % v druhom štvrťroku (graf 48). Počet registrácií nových osobných automobilov sa

Graf 48 Maloobchodný predaj a dôvera v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)



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

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

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

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

v treťom štvrtroku tohto roka znížil o 0,2 %, pričom v októbri klesol medzimesačne o 7,2 %. Pri zohľadnení oboch ukazovateľov maloobchodný predaj vrátane automobilov vykázal v treťom štvrtroku 2010 rast o 0,4 %, po poklese o 0,7 % v druhom štvrtroku. Index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI) pre maloobchodný predaj však naznačuje o niečo nižšie tempo rastu maloobchodného predaja na začiatku posledného štvrtroka.

INVESTÍCIE

Tvorba hrubého kapitálu v eurozóne klesala osem štvrtrokov za sebou – od druhého štvrtroka 2008 do prvého štvrtroka 2010. Súkromné investície odvtedy rastú – v druhom štvrtroku 2010 zaznamenali výrazný rast, ale v treťom štvrtroku bol ich rast nulový. Výrazný rast v druhom štvrtroku však do veľkej miery ovplyvnili dočasné faktory v niektorých krajinách, predovšetkým odloženie investícií v stavebníctve v prvom štvrtroku kvôli nepriaznivým poveternostným podmienkam a vplyv fiškálnych podporných opatrení, ktoré boli v treťom štvrtroku ukončené.

Štruktúra investícií v treťom štvrtroku 2010 zatiaľ nebola zverejnená. Dostupné informácie naznačujú pokračovanie útlmu investícií v stavebníctve v dôsledku úprav na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie vo viacerých krajinách eurozóny. Po pozitívnom raste v druhom štvrtroku, ktorý súvisel najmä so spomenutými dočasnými faktormi, sa objem stavebnej produkcie v treťom štvrtroku 2010 medzištvrtročne znížil o 3,2 %. Počet vydaných stavebných povolení však naznačuje priaznivejšiu perspektívu vývoja investícií do nehnuteľností na bývanie v nasledujúcich mesiacoch (viac v boxe „Aktuálny vývoj na trhu nehnuteľností na bývanie v eurozóne“ v časti 3). Prieskum Európskej komisie a index nákupných manažérov vykazujú naďalej utlmenie aktivity v stavebníctve, avšak očakávania pre nasledujúce štvrtroky sú priaznivejšie.

Pokiaľ ide o nestavebné investície, ktoré tvoria najmä aktíva použité vo výrobe tovarov a služieb, očakávaný nízky dopyt, záporný rast tržieb a prísne úverové podmienky nepriaznivo ovplyvnili investície počas hospodárskeho prepadu a spôsobili ich veľmi prudký pokles na konci roka 2008 a na začiatku roka 2009. Od polovice roka 2009 bol pokles nestavebných investícií oveľa miernejší, k čomu prispel rast celkovej hospodárskej aktivity a voľnejšie úverové podmienky. Pokračujúca úprava rozpočtov v niektorých sektoroch a nízka miera využitia kapacít však budú mať zrejme i naďalej tlmiaci vplyv na investície. Medzištvrtročná miera rastu priemyselnej produkcie investičného tovaru – ukazovateľa budúcich nestavebných investícií – bola v treťom štvrtroku vysoká, avšak v porovnaní s druhým štvrtrokom bola nižšia. Dôvera vo výrobnom sektore bola v treťom štvrtroku 2010 vysoká a pozitívne signály vykazovala aj v októbri a v novembri. Podľa prieskumu Európskej komisie sa miera využitia kapacít v októbri v porovnaní s júlom zvýšila, zostala však na nízkej úrovni. Počet respondentov uvádzajúcich obmedzenia na strane ponuky spôsobené nedostatkom vybavenia, priestoru alebo pracovných síl sa zvýšil. Nedostatočný dopyt patrila v aktuálnom prieskume k menej dôležitým faktorom obmedzujúcim výrobu, naďalej však zotrúva relatívne vysoko v rebríčku. Pokiaľ ide o úverové podmienky, podľa nedávneho prieskumu bankových úverov sa čisté percento bánk vykazujúcich sprísnenie úverových štandardov pri úveroch a úverových linkách podnikom v treťom štvrtroku 2010 znížilo, no zotrvalo v pozitívnom pásme (pozri box s názvom „The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area“ v Mesačnom bulletin z novembra 2010). Nestavebné investície by mali zostať v poslednom štvrtroku tlmené, k čomu prispievajú relatívne slabé vyhliadky rastu domáceho dopytu, ako aj finančné obmedzenia, zvýšená neistota a pretrvávajúca vysoká miera nevyužitých kapacít.

Polročný investičný prieskum Európskej komisie z októbra/novembra tiež naznačuje nízku investičnú aktivitu v druhom polroku 2010 a pozitívnejší výhľad na rok 2011, vrátane optimistick-

kých očakávaní výrobcov investičného tovaru, zatiaľ čo z pohľadu výrobcov spotrebného tovaru by mali investície zostať relatívne stabilné a v prípade výrobcov polotovarov by mali mierne klesnúť.

Celkové investície by mali byť v poslednom štvrťroku tlmené a v roku 2011 by mali dosiahnuť mierny rast. Zatiaľ čo reálne náklady financovania sú nízke v dôsledku akomodatívnej menovej politiky, ukončenie fiškálnych podporných opatrení, pokračujúci proces rozpočtových úprav a zvýšená miera neistoty by mali v najbližších štvrťrokoch znižovať tempo rastu 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 tiež, i keď v menšej miere, vďaka opatreniam prijatým vládami členských krajín eurozóny s cieľom podporiť dopyt. Rast spotreby verejnej správy bol celkovo pomalší ako v poslednom období, no v súčasnosti naďalej vykazuje výraznú mieru volatility. Podpora domáceho dopytu zo strany spotreby verejnej správy by mala zostať v najbližšom období mierna, vzhľadom na očakávané snahy o fiškálnu konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóny.

ZÁSoby

Podniky reagovali na recesiú v eurozóne prudkým znižovaním svojich zásob. Vzhľadom na zhoršený prístup k úverom bol tento jav – typický pre cyklický vývoj – ešte umocnený zvýšeným dôrazom kladeným na „cash management“. S postupným oživením dopytu sa tempo zbavovania zásob spomaľovalo, čo malo za následok pozitívny alebo nulový príspevok k rastu HDP od tretieho štvrťroka 2009. 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, zatiaľ čo príspevky v druhom a treťom štvrťroku boli nižšie, keď dosiahli 0,2 percentuálneho bodu, resp. nulu. Prieskumy a neoficiálne údaje naznačujú, že zásoby zostanú na relatívne nízkej úrovni, čo signalizuje neutrálny príspevok 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 v minulosti hlavnými hnacími silami poklesu obchodných tokov.

Zahraničný obchod v eurozóne rástol aj v treťom štvrťroku 2010, pričom ho podporovalo najmä oživenie svetového hospodárstva a rast hospodárskej aktivity v eurozóne. Miera rastu však nedosiahla úroveň z prvej polovice roka, čo zodpovedalo poklesu svetového dopytu. Medzištvrťročný rast vývozu v treťom štvrťroku tohto roka bol rýchlejší ako rast dovozu, čo podobne ako v druhom

štvrtroku aj v treťom štvrtroku 2010 viedlo k pozitívnemu príspevku čistého obchodu k rastu HDP vo výške 0,1 percentuálneho bodu.

Svetového hospodárstvo – najmä v rozvíjajúcich sa krajinách – by malo opäť rásť pozitívnym tempom, avšak v porovnaní s prvým polrokom by malo dôjsť k jeho miernemu zníženiu. Vzhľadom na očakávané miernejšie a menej dynamické oživenie hospodárskej aktivity v eurozóne než vo svete je možné, že rast dovozu bude o niečo pomalší ako rast vývozu. Čisté saldo obchodnej bilancie by preto malo v najbližších štvrtrokoch pozitívne prispievať k rastu HDP eurozóny.

4.2 VÝVOJ PRODUKcie, PONUKY A TRHOV PRÁCE

Z pohľadu pridanej hodnoty bolo oživenie v eurozóne zo začiatku výraznejšie v priemysle, zatiaľ čo rast v sektore služieb zostal tlmený. Tempo oživenia v sektore služieb sa však v roku 2010 zvýšilo a na štvrtročnej báze vykazovalo rovnaké príspevky k celkovému rastu pridanej hodnoty ako priemysel. Pridaná hodnota v stavebníctve zostala utlmená, pričom dočasné efekty poveternostných podmienok spôsobili jej miernu volatilitu v prvom a druhom štvrtroku 2010. Celková pridaná hodnota sa v treťom štvrtroku 2010 zvýšila o 0,3 %, v porovnaní s rastom o 0,8 % v predchádzajúcom štvrtroku. Napriek nedávnym prírastkom však pretrvávajú takmer polovica strát z obdobia recesie, keďže pridaná hodnota sa v porovnaní s najnižšou úrovňou v druhom štvrtroku 2009 zvýšila iba o 2,3 %. Údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie rastu pridanej hodnoty v poslednom štvrtroku 2010.

Podmienky na trhu práce v eurozóne sa stabilizovali (viac v časti o trhu práce). Po výraznom zhoršení v roku 2009 boli rast zamestnanosti a miera nezamestnanosti od začiatku roka relatívne stabilné.

SEKTOROVÁ PRODUKcia

Po piatich štvrtrokoch záporného rastu po sebe začala pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) v treťom štvrtroku 2009 opäť rásť, pričom v treťom štvrtroku 2010 sa medzištvrtročne zvýšila o 0,1 %, v porovnaní s rastom o 2,0 % v predchádzajúcom štvrtroku. Priemyselná produkcia sa zvýšila vo všetkých hlavných odvetviach, no najmä v oblasti investičného tovaru (graf 49). V porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom sa však tempo rastu vo všetkých odvetviach priemyslu v treťom štvrtroku 2010 znížilo. Napriek konštantnému rastu v posledných piatich štvrtrokoch však pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) nahradila menej ako polovicu produkcie stratenej počas recesie. Podľa prieskumu Európskej komisie sa miera využitia kapacít v októbri v porovnaní s júlom zvýšila. Vykázaný nárast obmedzení produkcie spôsobených na strane ponuky signalizuje rast priemyselnej aktivity počas leta, zatiaľ čo nedostatočný dopyt sa udržal na popredných miestach v prieskume, avšak aj ten v období od júla do októbra klesal. Pomalšie tempo rastu v priemysle v treťom štvrtroku 2010 môže do určitej miery súvisieť s výrobou automobilov, ktorá do polovice roka 2010 zaznamenala výrazné oživenie a výrazne presiahla hodnoty celkového predaja automobilov. V treťom štvrtroku 2010 sa preto očakáva určité oslabenie v oblasti výroby automobilov (viac v boxe „Vývoj v automobilovom priemysle v eurozóne a vo svete“).

VÝVOJ V AUTOMOBILOVOM PRIEMYSE V EUROZÓNE A VO SVETE

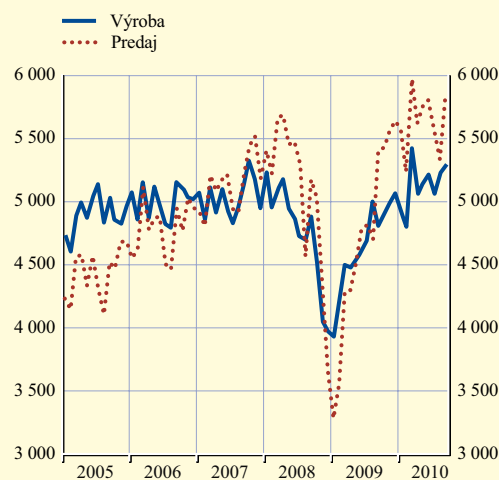
Napriek tomu, že nákupy automobilov predstavujú iba malú časť súkromnej spotreby (približne 5 % v eurozóne), automobilový priemysel ako celok – zahŕňajúci subdodávateľské odvetvia, predajnú sieť a podobne – zohráva podstatne dôležitejšiu úlohu v oblasti celkovej pridanej hodnoty. Predaj a výroba automobilov preto v minulosti relatívne úzko kopírovali výkyvy obchodného cyklu meraného celkovým dopytom. Vzťah medzi nákupmi automobilov a priemyselným rastom bol však v poslednom období deformovaný v dôsledku rôznych fiškálnych podporných opatrení zameraných na predaj automobilov prijímaných vo viacerých krajinách eurozóny, ako aj mimo nej. Tento box hodnotí aktuálny vývoj v oblasti predaja a výroby automobilov v eurozóne, ako aj na globálnej úrovni.

Predaj automobilov v eurozóne a na globálnej úrovni

Podobne ako mnohé ďalšie odvetvia, automobilový priemysel v rokoch 2008 a 2009 výrazne ovplyvnila globálna finančná kríza. V dôsledku zhoršujúcich sa globálnych úverových podmienok, poklesu čistého bohatstva domácností, rastúcej neistoty a nepriaznivých podmienok na trhu práce sa predaj automobilov vo svete prepadol z najvyššej úrovne zaznamenatej v apríli 2008 o takmer 25 % a v januári 2009 dosiahol svoje dno (graf A). Okrem Spojených štátov, ktoré tento kolaps zasiahol zo začiatku najvýraznejšie, globálne oslabenie postihlo aj ďalšie krajiny, vrátane členských štátov eurozóny. Objem predaja automobilov v eurozóne – meraný počtom registrácií nových osobných automobilov – bol v januári 2009 o viac ako 25 % nižší v porovnaní s jeho rekordne vysokou úrovňou dosiahnutou v apríli 2008 (graf B), a teda zodpovedal vývoju vo svete.¹

Graf A Globálny predaj a výroba automobilov

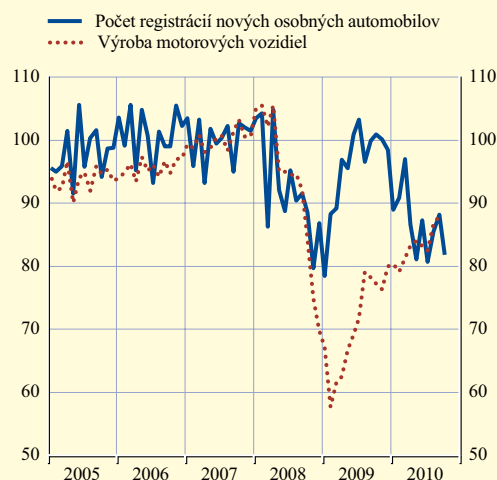
(v tis. kusov; mesačné údaje)



Zdroje: Haver Analytics, CEIC a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné meranie je zo septembra 2010.

Graf B Počet registrácií nových osobných automobilov a výroba motorových vozidiel v eurozóne

(index: 2007 = 100; mesačné údaje)



Zdroje: ACEA a Eurostat.
Poznámka: Posledné meranie registrácií nových osobných automobilov je z októbra 2010, zatiaľ čo v prípade výroby je zo septembra 2010.

¹ Predaj úžitkových vozidiel, ktorému sa tento box nevenuje, bol globálnym spomalením zasiahnutý ešte výraznejšie.

V dôsledku prepojenia globálneho ponukového reťazca mal tento vývoj nesmierne negatívny vplyv na globálnu priemyselnú produkciu, nakoľko automobilová výroba predstavuje dôležitú súčasť priemyselnej produkcie v mnohých krajinách. Do automobilového priemyslu preto smeroval významný objem štátnej pomoci, a to prostredníctvom šrotovného a rozsiahlej finančnej podpory zo strany vlád v niektorých krajinách. V dôsledku prijatých podporných opatrení sa predaj automobilov v eurozóne a vo svete rýchlo obnovil. Rovnaký vývoj bol zaznamenaný tak v rozvinutých, ako aj v rozvíjajúcich sa ekonomikách (graf C). Zatiaľ čo predaj automobilov v rozvíjajúcich sa ekonomikách už dosiahol úroveň pred krízy, v rozvinutých ekonomikách zostáva relatívne tlmený.²

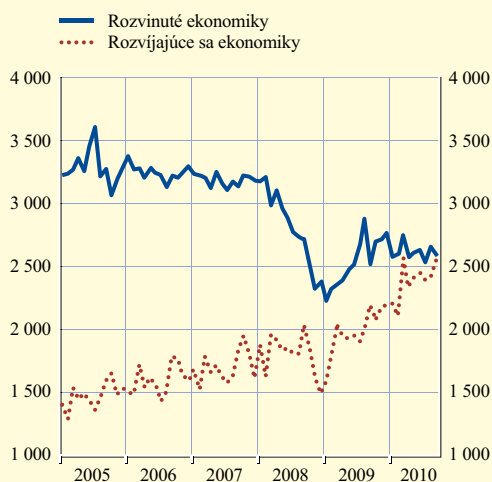
Výroba motorových vozidiel v eurozóne a vo svete

Pri porovnaní údajov o dopyte po automobiloch a ich výrobe zisťujeme niekoľko zaujímavých skutočností.³ Výroba reagovala na oslabenie dopytu po automobiloch vo svete a v eurozóne v roku 2008 s určitým oneskorením. Globálna ponuka sa však znížila a na začiatku roka 2009 už bola úroveň produkcie oveľa nižšia ako pred rokom. Rast produkcie zaostával za rastom predaja, čo naznačuje výrazné zbavovanie sa zásob v danom období. Rozdiel medzi produkciou a počtom registrácií nových osobných automobilov v eurozóne nemožno priamo premietnuť do vývoja zásob, nakoľko veľká časť produkcie v eurozóne je určená na vývoz. Proces zbavovania sa zásob však potvrdzuje globálny vývoj a neoficiálne údaje, ako aj skutočnosť, že nepriaznivé úverové podmienky v období oslabenia prinútili mnohé spoločnosti znížiť objem zásob s cieľom zvýšenia likvidity a udržania cash flow.

V dôsledku podporných opatrení a následného rastu predaja začala výroba automobilov opäť rásť. Ako je zrejmé aj z grafu A, napriek tomu, že produkcia na začiatku roka 2009 prudko klesla pod úroveň skutočného predaja (a následne došlo k zbavovaniu sa zásob), rýchlo sa opäť obnovila a v súčasnosti už dosahuje výrazne vyššie hodnoty ako celkový predaj automobilov. V polovici roka 2010 bol objem svetovej produkcie automobilov takmer o 10 % vyšší ako objem predaja automobilov vo svete.⁴ Aj produkcia v eurozóne zaznamenáva od roku 2009 rýchly rast, k čomu výrazne prispieva vývoj globálneho dopytu, predovšetkým z rozvíjajúcich sa ekonomík.

Graf C Predaj automobilov v rozvinutých a rozvíjajúcich sa ekonomikách

(v tis. kusov; mesačné údaje)



Zdroje: Haver Analytics, CEIC a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné meranie je zo septembra 2010.

2 Bližšie informácie sú na internetovej stránke Asociácie európskych výrobcov áut (European Automobile Manufacturers' Association – ACEA) na adrese <http://www.acea.be/index.php> a v boxe „The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries“ v Mesačnom bulletin z októbra 2009.

3 Ukazovateľ produkcie v eurozóne zahŕňa motorové vozidlá, prívesy a návesy, a preto ho nemožno jednoznačne porovnávať s počtom registrácií nových osobných automobilov.

4 Túto analýzu nemožno vzťahovať na eurozónu, nakoľko produkcia je vykazovaná vo forme indexu.

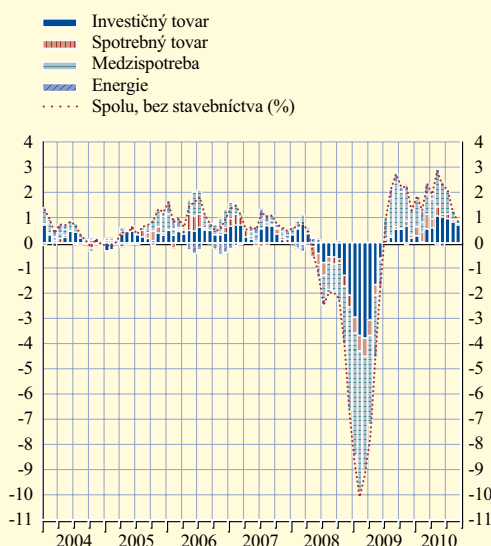
Krátkodobý výhľad

Vývoj v eurozóne charakterizovaný rastúcim predajom automobilov a klesajúcim HDP, ktorý bol zaznamenaný v roku 2009, sa v roku 2010 zrejme obrátil. Zatiaľ čo oživenie HDP by malo aj naďalej pokračovať, objem predaja automobilov pokračuje v poklese, odrážajúc ukončovanie fiškálnych podporných opatrení. Počet registrácií nových osobných automobilov v eurozóne by sa mal v roku 2010 znížiť približne o 10 % (vychádzajúc z údajov za október 2010), v porovnaní s rastom o vyše 3 % v roku 2009. Po poklese o 4,1 % v roku 2009 by sa mal HDP naopak zvýšiť o 1,6 % až 1,8 % (podľa najnovších údajov z projekcií odborníkov Eurosystemu). Aktuálny vývoj predaja automobilov v eurozóne a ďalších rozvinutých ekonomikach naznačuje stabilizáciu v nasledujúcich mesiacoch, zatiaľ čo predaj automobilov v rozvíjajúcich sa ekonomikach by mal pokračovať v rýchлом raste.

Pokiaľ ide o budúci vývoj, počet prijatých nových priemyselných objednávok, ktoré by sa mali následne objaviť vo výrobe, sa v treťom štvrťroku 2010 opäť zvýšil, aj keď menej výrazne než v predchádzajúcom štvrťroku. Podnikové prieskumy navyše naznačujú pokračovanie pozitívneho rastu v priemysle na začiatku posledného štvrťroku 2010 (graf 50). Index PMI pre výrobný sektor v eurozóne sa v októbri a novembri zvýšil, pričom v súčasnosti sa nachádza blízko úrovne dosiahnutej

Graf 49 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

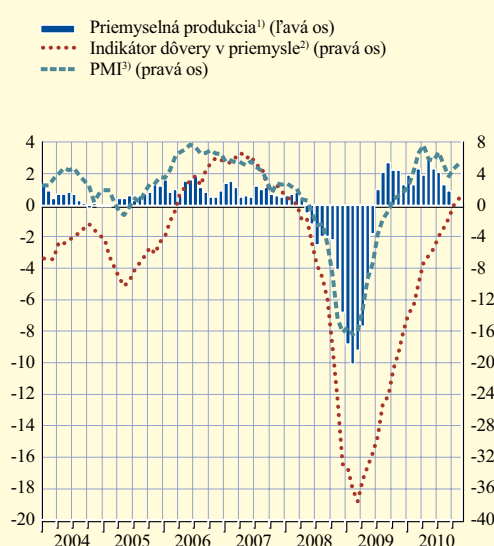
(miera rastu a príspevky v percentuálnych bodoch; mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Znáznornené údaje sú kalkulované ako podiel trojmesačných klzavých priemerov voči zodpovedajúcemu priemeru špiet 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.

v treťom štvrťroku a vykazuje pozitívne tempo rastu. Podľa podnikového prieskumu Európskej komisie sa dôvera vo výrobnom sektore v októbri a novembri opäť zvýšila.

Aktivita v stavebníctve sa v treťom štvrťroku 2010 znížila o 0,6 % a v súčasnosti je o viac ako 10 % nižšia než v období pred začiatkom recesie (t. j. prvý štvrťrok 2008). Odhliadnuc od volatility v prvých dvoch štvrťrokoch 2010 je celková aktivita v stavebníctve i naďalej tlmená, a to v dôsledku úprav na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie vo viacerých členských krajinách eurozóny po poklese cien nehnuteľností na bývanie. Prieskum Európskej komisie a index PMI naznačujú možné pokračovanie nepresvedčivých výsledkov stavebníctva aj po treťom štvrťroku, v porovnaní s veľmi zápornými výsledkami v predchádzajúcom období by sa však i tie mali zlepšiť.

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 treťom štvrťroku 2010 rast o 0,5 %, v porovnaní s 0,6 % v druhom štvrťroku 2010. Pridaná hodnota v sektore služieb tak už úplne 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. Nedávno zverejnené údaje z prieskumov naznačujú pokračovanie rastu v sektore služieb aj v poslednom štvrťroku 2010, pričom na rozdiel od októbra bol v novembri zaznamenaný rast ukazovateľa sektora služieb nielen v rámci indexu PMI, ale aj prieskumu Európskej komisie.

TRH PRÁCE

Po odolnosti, ktorú zamestnanosť eurozóny vykazala počas hospodárskeho oslabenia, je rast zamestnanosti počas oživenia naďalej tlmený, ukazovatele však jasne naznačujú stabilizáciu na trhu práce. Keďže veľká časť úprav v oblasti zamestnanosti počas oslabenia sa v mnohých krajinách udiala prostredníctvom zníženia počtu odpracovaných hodín na zamestnanca a nie prostredníctvom prepúšťania veľkého počtu zamestnancov, známky zlepšenia na trhu práce sú viditeľné najmä v počte odpracovaných hodín, ktorý od začiatku roka zaznamenáva mierny rast. Počet odpracovaných hodín a počet zamestnaných osôb sú naďalej výrazne nižšie ako na začiatku hospodárskeho prepadu. Celkovo bol rozdiel medzi najvyššou a najnižšou úrovňou aktivity v oblasti zamestnanosti najväčší v priemysle (bez stavebníctva) a v stavebníctve, zatiaľ čo pokles zamestnanosti v sektore služieb bol v tom istom období oveľa menší.

Podmienky na trhu práce pokračovali aj v posledných mesiacoch v stabilizácii. Od posledného vydania Mesačného bulletinu neboli zverejnené žiadne nové údaje o zamestnanosti, avšak najnovšie ukazovatele hovoria o nezmenenej štvrťročnej zamestnanosti v prvom a druhom štvrťroku 2010. Tento vývoj, v rámci ktorého postupne sa zmenšujúce straty v priemysle a stavebníctve vykompenzoval mierny rast zamestnanosti v sektore služieb, predstavuje výrazné zlepšenie po prudkých poklesoch zaznamenaných v predchádzajúcich štvrťrokoch (tabuľka 8). Zamestnanosť vo výrobe (priemysel bez stavebníctva) dosiahla už ôsmy medzištvrťročný pokles za sebou. Miera medzištvrťročného poklesu sa však postupne znížila z najvyššej úrovne takmer -2,0 % v druhom štvrťroku 2009. V druhom štvrťroku 2010 sa zamestnanosť znížila aj v stavebníctve, avšak oveľa menej ako v prvom štvrťroku, keď prevládali mimoriadne nepriaznivé poveternostné podmienky. Odhliadnuc od tejto krátkodobej volatility, miera poklesu zamestnanosti v stavebníctve sa tiež postupne znížila zo svojej najvyššej úrovne v prvom štvrťroku 2009. Naopak v sektore služieb došlo v poslednom štvrťroku 2009 k zastaveniu poklesu zamestnanosti a následne v prvom a druhom štvrťroku 2010 k jej opätovnému rastu. Obnovený pokles zamestnanosti v podsektore obchodu a prepravy bol viac než vykompenzovaný jej pokračujúcim rastom v iných podsektoroch, pričom podsektory financie a obchod zaznamenali aj v druhom štvrťroku rast zamestnanosti.

Tabuľka 8 Rast zamestnanosti

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

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

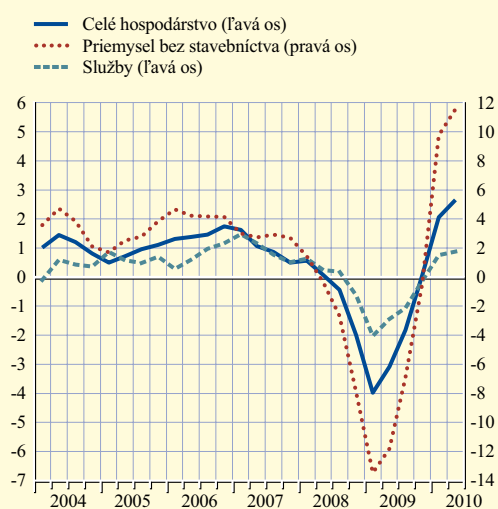
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Zahŕňa aj školstvo, zdravotníctvo a ďalšie služby.

Údaje o celkovom počte odpracovaných hodín za rok 2009 vykázali výraznejší pokles, pričom najvýraznejší pokles bol vo všetkých sektoroch zaznamenaný v prvom štvrťroku 2009. Pred jeho stabilizáciou v poslednom štvrťroku 2009 a miernym nárastom v prvých dvoch štvrťrokoch 2010 počet odpracovaných hodín medzištvrťročne klesal päť štvrťrokov za sebou. Údaje za jednotlivé sektory vykazujú dlhodobejšie poklesy skôr v sektore priemyslu, než v sektore služieb. V druhom štvrťroku 2010 všetky podsektory s výnimkou poľnohospodárstva a rybolovu prispeli k rastu počtu odpracovaných hodín, pričom najrýchlejšie tempo rastu zaznamenal priemysel (bez stavebníctva) a financie a obchod.

Graf 51 Produktivita práce

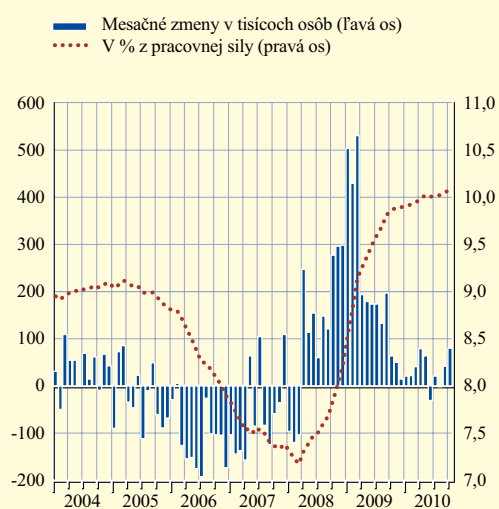
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 52 Nezamestnanosť

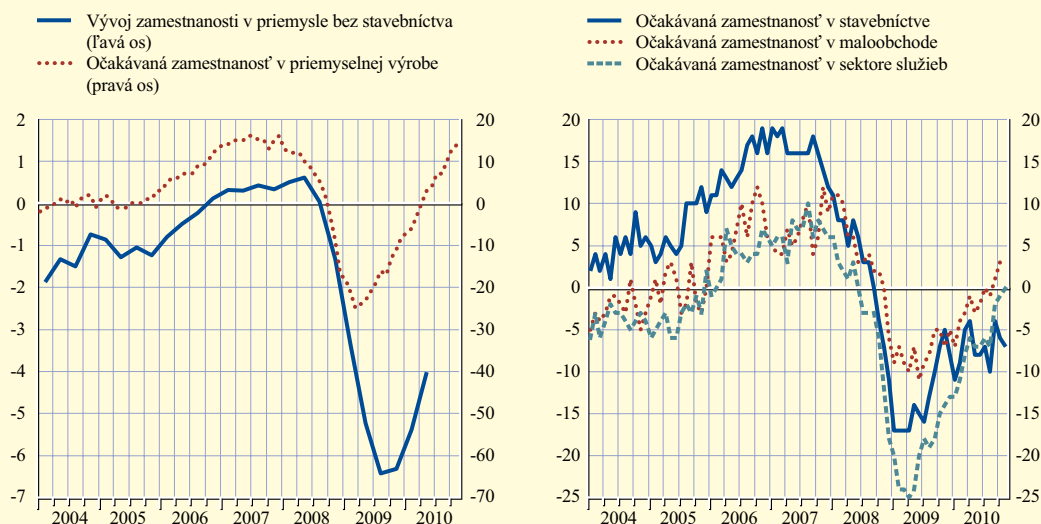
(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

Graf 53 Rast zamestnanosti a očakávaia v oblasti zamestnanosti

(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.

Oživenie rastu produkcie v eurozóne spolu s poklesom zamestnanosti spôsobilo zvýšenie produktivity od druhého štvrťroka 2009. Rýchly rast HDP v druhom štvrťroku 2010 a stabilná zamestnanosť sa podpísali pod medziročný rast produktivity na úrovni 2,6 %, po pomalom raste v tom istom štvrťroku 2009 (graf 51). Podobný vývoj zaznamenala aj hodinová produktivita práce. V druhom štvrťroku 2010 sa hodinová produktivita práce medziročne zvýšila o 1,8 %. Nižšia miera rastu hodinovej produktivity v porovnaní s produktivitou na zamestnanca odráža ročný rast počtu odpracovaných hodín na zamestnanca.

Po prudkom raste zo 7,2 % v marci 2008 na 9,9 % v novembri 2009 miera nezamestnanosti v eurozóne vykazuje známky stabilizácie a zotrváva blízko úrovne 10,0 % (10,1 % v októbri). Napriek tomu, že najnovšie údaje z trhu práce signalizujú celkovú stabilizáciu na trhu práce eurozóny, miera nezamestnanosti zostáva vysoká (graf 52) a vývoj v jednotlivých krajinách eurozóny sa líši (viac v boxe „Aktuálny vývoj nezamestnanosti v eurozóne“). Očakávania v oblasti zamestnanosti sa z nízkych hodnôt zvýšili takmer vo všetkých sektoroch, čo naznačuje pokračovanie stabilizácie v najbližšom období (graf 53).

AKTUÁLNY VÝVOJ NEZAMESTNANOSTI V EUROZÓNE

Tento box sa venuje vývoju nezamestnanosti v eurozóne a vo vybraných krajinách eurozóny od roku 2008, vychádzajúc z údajov z prieskumu pracovných síl Európskej únie (Labour Force Survey – LFS). Graf A poskytuje prehľad miery nezamestnanosti v krajinách eurozóny v druhom štvrťroku 2010 (najnovšie štvrťročné údaje aktuálne dostupné z LFS) a v období tesne pred začiatkom poslednej recesie. Zo 7,6 % v poslednom štvrťroku 2007 sa miera nezamestnanosti v eurozóne zvýšila v druhom štvrťroku 2010 na 10,0 % – najvyššiu úroveň zaznamenanú od tretieho štvrťroka 1998.

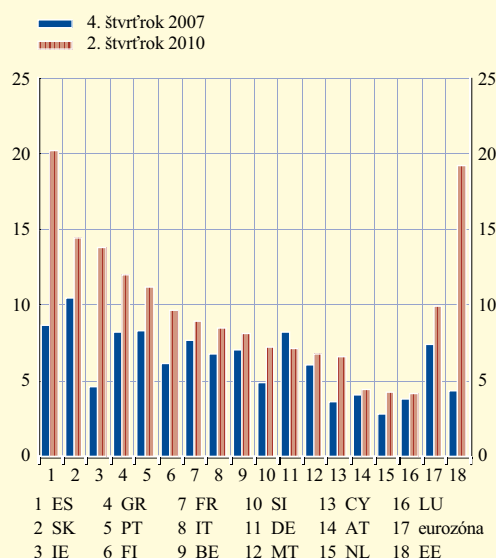
Pokiaľ ide o jednotlivé krajiny, Španielsko a Írsko zaznamenali najvyšší nárast miery nezamestnanosti, k čomu prispela najmä korekcia v stavebníctve. Spolu so Slovenskom (14,4 %), Gréckom (12 %) a Portugalskom (11 %) patria tieto dve krajiny k členským štátom eurozóny s najvyššou mierou nezamestnanosti (20 %, resp. 14 % v druhom štvrťroku 2010). Mierne vyššia miera zapojenia pracovných síl prispela k rastu nezamestnanosti v Španielsku, Grécku a na Slovensku, zatiaľ čo v Írsku a v menšej miere aj v Portugalsku došlo k prudkému poklesu ponuky práce (v dôsledku výrazného poklesu produkcie).

V mnohých krajinách eurozóny sa naopak miera nezamestnanosti zvýšila iba mierne. V období od posledného štvrťroka 2007 do druhého štvrťroka 2010 sa miera nezamestnanosti zvýšila o 2 percentuálne body v Taliansku (na 8,5 %) a o 1 percentuálny bod vo Francúzsku a v Belgicku (na 8,9 %, resp. 8,2 %). Relatívne slabší vplyv krízy na mieru nezamestnanosti v týchto krajinách môže vysvetľovať niekoľko faktorov, vrátane poklesu ponuky práce – čiastočne odzrkadľujúceho nárast počtu demotivovaných pracovníkov – a značného nárastu zamestnanosti na čiastkový úväzok.

Nemecko predstavuje akúsi výnimku, keďže miera nezamestnanosti sa tu v hodnotenom období dokonca znížila. Priaznivejší vývoj nezamestnanosti v Nemecku – nielen v porovnaní s inými krajinami eurozóny, ale aj v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami recesie – bol spôsobený viac poklesom počtu odpracovaných hodín na zamestnanca v dôsledku prudkého poklesu aktivity, než poklesom zamestnanosti ako v prípade predchádzajúcich období hospodárskeho oslabenia. Pod tento pokles sa podpísali vládou dotované opatrenia na skrátenie pracovného času („Kurzarbeit“) a vyššia miera flexibility pracovných zmlúv (ako napríklad individuálne účty pracovného času). Relatívne tlmený rast miezd spolu s vyššou mierou ziskovosti navyše pod-

Graf A Miera nezamestnanosti v eurozóne a krajinách eurozóny

(v % pracovnej sily)

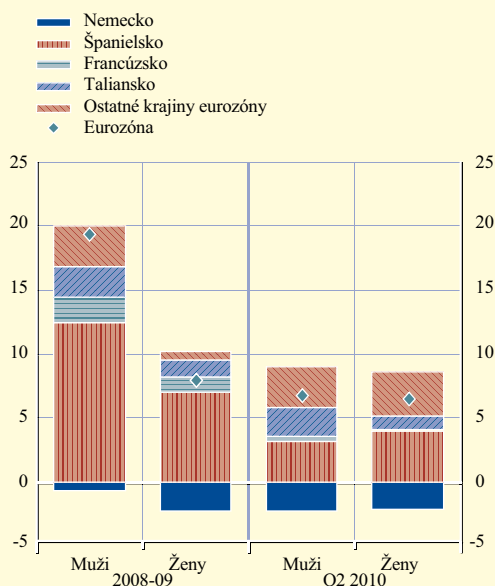


Zdroj: European Union Labour Force Survey.

Poznámka: Krajiny sú zoradené podľa úrovne miery nezamestnanosti v druhom štvrťroku 2010 (Estónsko je zobrazené oddelene).

Graf B Rast nezamestnanosti v eurozóne podľa pohlavia

(ročné percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)

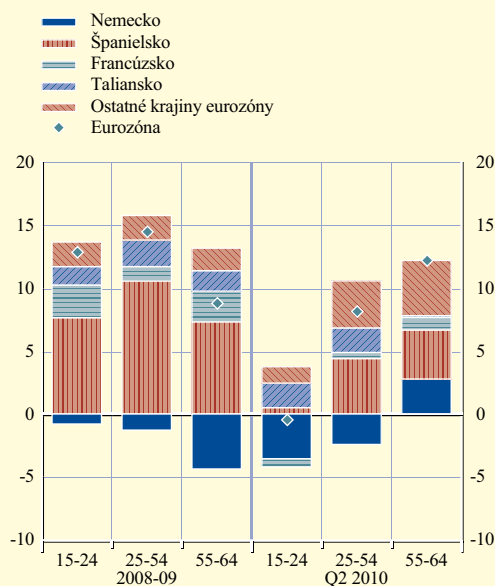


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Stĺpce predstavujú príspevky jednotlivých krajín (v percentuálnych bodoch). Údaje za roky 2008 a 2009 predstavujú priemernú ročnú percentuálnu zmenu za dvojročné obdobie.

Graf C Rast nezamestnanosti v eurozóne podľa vekových skupín

(ročné percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Stĺpce predstavujú príspevky jednotlivých krajín (v percentuálnych bodoch). Údaje za roky 2008 a 2009 predstavujú priemernú ročnú percentuálnu zmenu za dvojročné obdobie.

porili dočasné udržanie počtu zamestnancov, a to najmä v sektoroch, ktoré v minulosti trpeli výrazným nedostatkom pracovných síl. V Nemecku sa okrem toho zvýšila aj miera zapojenia, k čomu prispeli najmä ženy vstupujúce na trh práce.

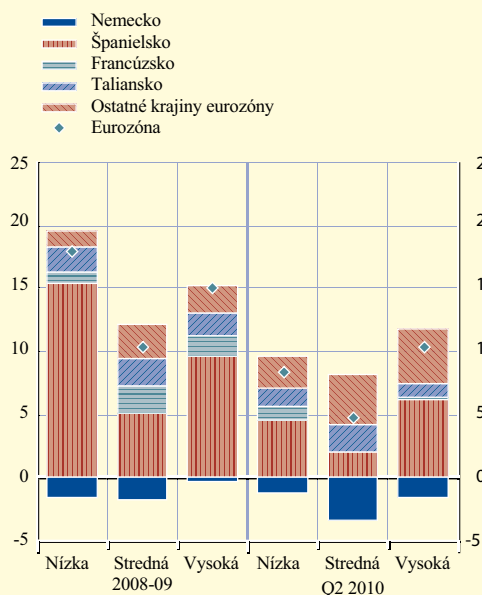
Recesia v rokoch 2008 a 2009 relatívne výrazne ovplyvnila nezamestnanosť v určitých sociálno-ekonomických skupinách (grafy B, C a D).¹ Priemerný ročný rast celkovej nezamestnanosti na úrovni 14 % zakrýva skutočnosť, že nezamestnanosť u mužov sa v eurozóne zvýšila o vyše 19 %, v porovnaní s rastom nezamestnanosti o 8 % v prípade žien. Zhoršujúce sa podmienky na trhu práce v sledovanom období ovplyvnili najmä mladých ľudí (nezamestnanosť mládeže sa zvýšila o 13 %), a tiež ľudí vo vekovej skupine 25 – 54 rokov (o 15 %). O prácu prichádzali predovšetkým najmenej kvalifikovaní pracovníci, ktorých nezamestnanosť sa zvýšila o 18 %. K výraznému zhoršeniu situácie v každej skupine na trhu práce v eurozóne v rokoch 2008 až 2009 prispel najmä vývoj v Španielsku, pričom ostatné krajiny eurozóny (s výnimkou Nemecka) tiež prispeli k nárastu nezamestnanosti, aj keď v menšom rozsahu. Najnovšie údaje z LFS (do druhého štvrťroka 2010) naznačujú mierne zlepšenie, pričom v každej z uvedených skupín bol zaznamenaný pomalší rast nezamestnanosti.

Z grafu E je zrejмый prudký nárast dĺžky trvania nezamestnanosti v eurozóne: počet nezamestnaných osôb, ktoré sú bez práce jeden a viac rokov sa v 12-mesačnom období končiacom druhým štvrťrokom 2010 zvýšil o 30 %, v porovnaní s priemerným rastom o 4 % zaznamenaným v období rokov

¹ Podrobná analýza hlavných faktorov vysvetľujúcich tento vývoj sa nachádza v boxe „Štruktúra nedávneho poklesu zamestnanosti v eurozóne“ v Mesačnom bulletin z septembra 2009.

Graf D Rast nezamestnanosti v eurozóne podľa úrovne vzdelania

(ročné percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)

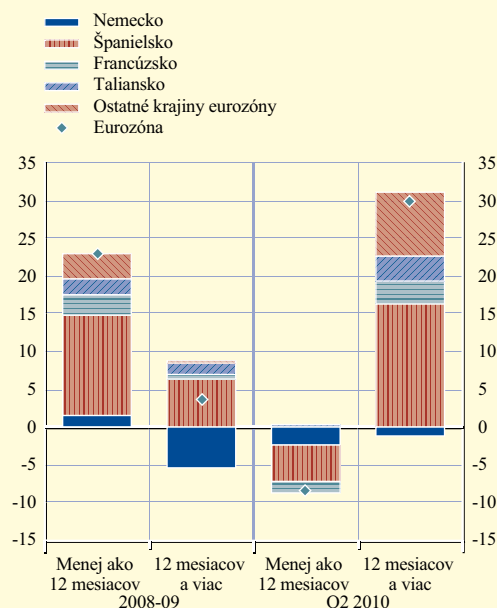


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Stĺpce predstavujú príspevky jednotlivých krajín (v percentuálnych bodoch). Údaje za roky 2008 a 2009 predstavujú priemernú ročnú percentuálnu zmenu za dvojročné obdobie.

Graf E Rast nezamestnanosti v eurozóne podľa dĺžky jej trvania

(ročné percentuálne zmeny; v percentuálnych bodoch)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Stĺpce predstavujú príspevky jednotlivých krajín (v percentuálnych bodoch). Údaje za roky 2008 a 2009 predstavujú priemernú ročnú percentuálnu zmenu za dvojročné obdobie.

2008 a 2009. Nárast dlhodobej nezamestnanosti je dôvodom na obavu a vyžaduje prijatie účinných opatrení na zabránenie pretrvávajúceho rastu štrukturálnej nezamestnanosti. Politiky podporujúce mierny rast miezd a znižovanie mzdových nepružností, spolu s aktívnymi politikami na trhu práce zjednodušujúcimi adaptáciu trhu práce prostredníctvom porovnateľne vyššej účinnosti, ako aj reformy na posilnenie záujmu dlhodobo nezamestnaných o prácu pomôžu znížiť štrukturálnu nezamestnanosť a riziko erózie ľudského kapitálu v dôsledku dlhého obdobia bez práce.

4.3 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Pokiaľ ide o budúci vývoj, najnovšie údaje a prieskumy vo všeobecnosti potvrdzujú pokračovanie pozitívneho tempa oživenia v eurozóne. Pokračujúce oživenie svetového hospodárstva a jeho vplyv na dopyt po vývozných artikloch eurozóny by mal naďalej podporovať hospodárstvo eurozóny. Príspevok domáceho dopytu v súkromnom sektore k rastu by sa mal zvyšovať, k čomu prispeje akomodatívna menová politika a opatrenia zamerané na obnovu funkčnosti finančného systému. Pokračujúci proces rozpočtových úprav v rôznych sektoroch by však mal tempo oživenia utlmať.

Toto hodnotenie je v súlade s makroekonomickými projekciami odborníkov ESCB pre eurozónu z decembra 2010, podľa ktorých sa ročné tempo rastu reálneho HDP bude pohybovať v rozpätí od 1,6 % do 1,8 % v roku 2010, od 0,7 % do 2,1 % v roku 2011 a od 0,6 % do 2,8 % v roku 2012. V po-

rovnání s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2010 sa interval rastu reálneho HDP na tento rok zúžil a posunul smerom k hornej hranici septembrovej prognózy, zatiaľ čo interval na rok 2011 sa mierne zúžil. Pri pretrvávajúcej zvýšenej miere neistoty prevažujú riziká pomalšieho hospodárskeho rastu. Na jednej strane môže dôjsť k rýchlejšiemu rastu globálneho obchodu, čo by podporilo vývoz eurozóny. Podnikateľská dôvera v eurozóne je aj naďalej relatívne vysoká. Na druhej strane riziká ohrozujúce hospodársky rast súvisia najmä s napätím v niektorých segmentoch finančného trhu a ich možným prenosom do hospodárstva eurozóny. Riziká ohrozujúce hospodársky rast sa týkajú opätovného rastu cien ropy a iných komodít, protekcionistických tlakov, ako aj nožnej nerovnomernej korekcie globálnych nerovnováh.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2010 naznačuje stabilizáciu úrovni celkových deficitov v eurozóne v tomto roku a na roky 2011 a 2012 predpokladá ich pokles, pri pokračujúcom raste dlhu verejnej správy. Zatiaľ čo niektoré krajiny zaznamenávajú priaznivejší rozpočtový vývoj, ako sa očakávalo, v iných pretrvávajú obavy z udržateľnosti fiškálnych pozícií a vysoká miera zraniteľnosti v prípade nepriaznivých reakcií trhu. V danom kontexte by mali všetky krajiny udržiavať a posilňovať dôveru verejnosti v schopnosť a snahu vlády obnoviť zdravé verejné financie, znížiť rizikové prémie úrokových sadzieb a v strednodobom horizonte podporiť udržateľný rast. Všetky krajiny eurozóny musia dodržiavať ambiciózne a dôveryhodné viacročné konsolidačné stratégie a v plnom rozsahu prijímať naplánované ozdravné opatrenia zamerané na zníženie výdavkov. Vlády by mali vo svojich rozpočtových plánoch na rok 2011 a ďalšie roky podrobne špecifikovať opatrenia potrebné na rozpočtovú úpravu a zároveň byť pripravené napraviť akékoľvek odchýlky od stanovených fiškálnych cieľov.

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2010

Napriek určitým rozdielom v jednotlivých krajinách vyhliadky verejných financií v eurozóne naznačujú stabilizáciu rozpočtových sald v roku 2010. Podľa jesennej hospodárskej prognózy Európskej komisie zverejnenej 29. novembra 2010 by mal priemerný deficit verejnej správy v eurozóne zostať v roku 2010 nezmenený a podobne ako v roku 2009 dosiahnuť 6,3 % HDP, čím by sa ukončilo obdobie jeho výrazného poklesu v rokoch 2008 a 2009 (tabuľka 9). Očakávané deficit sú o niečo nižšie než predpovedala prognóza Komisie z jari 2010, a to nielen v prípade eurozóny ako celku, ale aj v prípade väčšiny jednotlivých krajín. Očakávané deficit Nemecka, Luxemburska, Cypru a Portugalska boli upravené smerom nadol o viac ako 1 percentuálny bod HDP, aj keď v prípade posledných dvoch krajín boli pôvodné odhady veľmi vysoké a v prípade Portugalska bola úprava smerom nadol spôsobená rozsiahlym jednorazovým opatrením. Deficity nad rámec jarnej prognózy sú očakávané v prípade Írska (v dôsledku mimoriadnych kapitálových prevodov), Grécka (predovšetkým v dôsledku štatistickej úpravy rozpočtového deficitu na rok 2009 smerom nahor a nižším príjmom, než sa očakávali) a Slovenska (v dôsledku výpadku príjmov). Deficit pod úrovňou 3 % HDP by mala tento rok dosiahnuť jedna krajina eurozóny – Luxembursko.

Predovšetkým v dôsledku vysokých deficitov a v menšej miere aj kvôli podpore poskytnutej finančnému sektoru Grécka by sa mal priemerný pomer dlhu verejnej správy k HDP podľa prognózy Komisie zvýšiť zo 79,1 % v roku 2009 na 84,1 % v roku 2010. Miera zadlženosti dvanástich zo sedemnástich krajín eurozóny presahuje referenčnú hodnotu 60 % HDP, pričom štátny dlh Grécka a Talianska výrazne prekračuje 100 % HDP.

Tabuľka 9 Fiškálny vývoj v eurozóne

(v % HDP)

	2008	2009	2010	2011	2012
a) Celkové príjmy	44,9	44,5	44,4	44,8	44,8
b) Celkové výdavky	46,9	50,8	50,8	49,4	48,7
z toho:					
c) Úrokové výdavky	3,0	2,8	2,9	3,0	3,2
d) Primárne výdavky (b – c)	43,9	47,9	47,9	46,4	45,5
Rozpočtové saldo (a – b)	-2,0	-6,3	-6,3	-4,6	-3,9
Primárne rozpočtové saldo (a – d)	1,0	-3,4	-3,5	-1,6	-0,8
Rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov	-2,6	-4,4	-4,9	-3,5	-3,2
Hrubý dlh	69,7	79,1	84,1	86,5	87,8
Informatívna položka: reálny HDP (percentuálna zmena)	0,4	-4,1	1,7	1,5	1,8

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

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

Napriek rozsiahlym snahám írskej vlády o rozpočtovú konsolidáciu s cieľom predísť nepriaznivému vplyvu finančnej a hospodárskej krízy na verejné financie, rozsiahle štrukturálne problémy v bankovom sektore a slabá základná fiškálna pozícia spôsobili vážne obavy týkajúce sa udržateľnosti dlhu krajiny. Írska vláda preto 21. novembra 2010 formálne požiadala o zahraničnú finančnú pomoc (viac v boxe 7). Dňa 28. novembra ministri Euroskupiny a ECOFIN potvrdili, že táto finančná pomoc je nevyhnutná na udržanie finančnej stability v eurozóne a v EÚ ako celku. Spoločný ozdravný program EÚ a MMF je založený na prísnych opatreniach na zrevidovanie bankového sektora a štvorročnom pláne rozpočtových úprav a štrukturálnych reforiem, ktorý írske orgány predstavili 24. novembra a ktorý obsahuje podrobné opatrenia na obnovu dôvery v udržateľnosť verejných financií Írska. Konsolidáciou by sa malo v rokoch 2011 až 2014 ušetriť spolu až 15 mld. € (6 mld. € v roku 2011), z ktorých dve tretiny predstavujú úsporu na strane výdavkov a jedna tretina na strane príjmov. Lehota na zníženie deficitu štátnej správy pod 3 % HDP bola predĺžená o jeden rok do roku 2015.

Pokiaľ ide o vývoj v Grécku, Komisia, ECB a MMF vydali 23. novembra 2010 spoločné vyhlásenie k druhej hodnotiacej misii. Podľa celkového hodnotenia pokračuje ozdravný program podľa plánu (podrobnosti o programe v boxe „The Greek economic and financial adjustment programme“ v Mesačnom bulletin z mája 2010). Vzhľadom na dodatočné rozpočtové tlaky spôsobené nižším než očakávaným výberom daní a úpravou údajov za rok 2009 boli dohodnuté nové opatrenia na rozšírenie daňovej základne a zastavenie nadmerných výdavkov, predovšetkým v oblasti zdravotníctva, štátnych podnikov a daňovej administratívy. Vďaka týmto dodatočným opatreniam vláda plánuje dosiahnuť cieľový deficit na úrovni 7,5 % HDP v roku 2011 a v roku 2014 znížiť deficit pod 3 % HDP. Dňa 28. novembra ministri Euroskupiny rozhodli o rýchlom preskúmaní potreby zjednotiť lehoty splatnosti úverov poskytnutých Grécku a Írsku, čím by sa predĺžila splatnosť existujúcich opatrení.

FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE VÝVOJ ROZPOČTOV V ROKU 2010

Stabilizácia priemerných deficitov v eurozóne v roku 2010 zodpovedá hospodárskemu oživeniu, čo znázorňuje aj graf 54a. Podľa prognózy Európskej komisie zmena cyklickej zložky deficitu prispela v roku 2010 prvýkrát od roku 2007 k nižšiemu deficitu (graf 54b). To však kompenzuje odhadované zhoršenie cyklicky očisteného salda, ktoré je však deformované veľkým nárastom cyklicky očisteného deficitu Írska v dôsledku opatrení na rekapitalizáciu bankového sektora. Po zohľadnení týchto mimoriadnych opatrení sa štrukturálne saldo merané Komisiou znížilo iba v obmedzenej miere. Vzhľadom na súčasnú vysokú mieru neistoty, ktorá sa týka predovšetkým hodnotenia trendu rastu produkcie, by mali byť odhady štrukturálneho rozpočtového salda interpretované s veľkou opatrnosťou.

Rozdiel medzi mierou rastu príjmov a výdavkov v nominálnom vyjadrení, ktorý sa výrazne zmenšil už v prvých dvoch štvrtrokoch 2010, by sa mal úplne eliminovať do konca roka 2010 (graf 55a). Opätovný rast nominálnych príjmov v roku 2010 odráža najmä rast príjmov po ich prudkom poklese v roku 2009. Oslabenie nominálnych výdavkov možno vysvetliť postupným ukončovaním fiškálnych podporných opatrení prijatých od konca roka 2008 a novými opatreniami fiškálnej konsolidácie, ktoré kompenzujú naďalej relatívne rýchly štrukturálny rast sociálnych platieb, kapitálových prevodov a úrokových platieb. Obmedzovanie výdavkov je výrazné predovšetkým v oblasti vládnych investícií a odmien štátnych zamestnancov, pričom v niekoľkých krajinách došlo k zníženiu ich počtu, resp. k zmrazeniu, či dokonca zníženiu ich plátov. Pri pomernom vyjadrení k HDP sa v porovnaní s rokom 2009 neočakávajú výrazné zmeny celkových príjmov, resp. výdavkov verejnej správy, pričom by mali dosiahnuť 44,4 % HDP, resp. 50,8 % HDP (graf 55b).

VÝHLAD ROZPOČTOVEJ POLITIKY NA ROKY 2011 A 2012

Za predpokladu, že nedôjde k zmene politiky, priemerný deficit v eurozóne by mal podľa prognózy Európskej komisie klesnúť na 4,6 % HDP v roku 2011 a 3,9 % HDP v roku 2012. Toto očakávanie predstavuje výrazné zlepšenie v porovnaní s prognózou z jari 2010, nakoľko vychádza predovšetkým z podrobnejších informácií o opatreniach na konsolidáciu výdavkov, ktoré sa týkajú najmä rozpočtov na rok 2011. Rast reálneho HDP by sa mal v roku 2011 priblížiť svojmu potenciálu, pričom vplyv hospodárskeho cyklu by mal byť priaznivý, ale nízky, a preto väčšina poklesu deficitu v eurozóne v roku 2011 by mala mať štrukturálnu povahu (graf 54). Príspevok hospodárskeho cyklu a cyklicky očisteného salda k poklesu deficitu by mal byť v roku 2011 takmer identický.

Pomer príjmov verejnej správy v eurozóne k HDP by sa mal v roku 2011 mierne zvýšiť na 44,8 % a v roku 2012 zostať nezmenený, zatiaľ čo pomer výdavkov verejnej správy v eurozóne k HDP by mal postupne klesnúť na 48,7 % HDP v roku 2012 (graf 55b). Čiastočne to odráža doznievanie fiškálnych podporných opatrení, ktoré ovplyvňuje najmä vládne investície, no ešte väčšími konsolidačnými opatreniami, predovšetkým obmedzením miezd štátnych zamestnancov a ich počtu. Príjmy verejnej správy v eurozóne by preto mali v rokoch 2011 a 2012 rásť rýchlejšie ako výdavky verejnej správy (graf 55a).

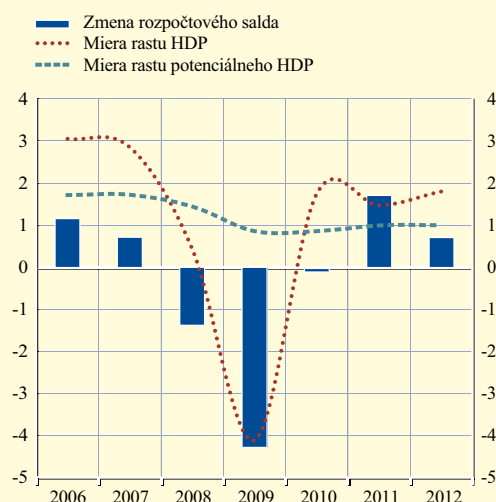
Päť krajín eurozóny – Nemecko, Estónsko, Luxembursko, Malta a Fínsko – by mali v roku 2011 dosiahnuť deficit štátnej správy na referenčnej úrovni 3 % HDP, resp. nižší. V roku 2012 by sa k týmto krajinám malo pridať aj Holandsko, deficit Malty by sa mal naopak zvýšiť nad 3 % HDP.

Európska komisia očakáva rast miery zadlženosti verejnej správy vo všetkých krajinách eurozóny v roku 2011 a takmer vo všetkých krajinách eurozóny v roku 2012 s výnimkou Nemecka a Talianska. Priemerná miera zadlženosti v eurozóne by mala v roku 2012 dosiahnuť 87,8 % HDP, pričom v štyroch krajinách eurozóny – Belgicku, Írsku, Grécku a Taliansku – by mala presiahnuť 100 % HDP.

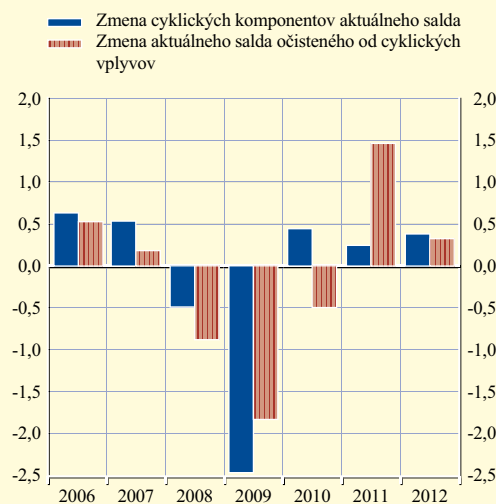
Graf 54 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentuálnych bodoch HDP; percentuálne zmeny)

a) Rast HDP a ročná zmena rozpočtového salda



b) Ročné zmeny salda očisteného od cyklických vplyvov a cyklických komponentov aktuálneho salda



Zdroj: Ekonomická prognóza Európskej komisie z jari 2010 a výpočty ECB.
Poznámka: Vo všetkých rokoch je zahrnuté aj Estónsko.

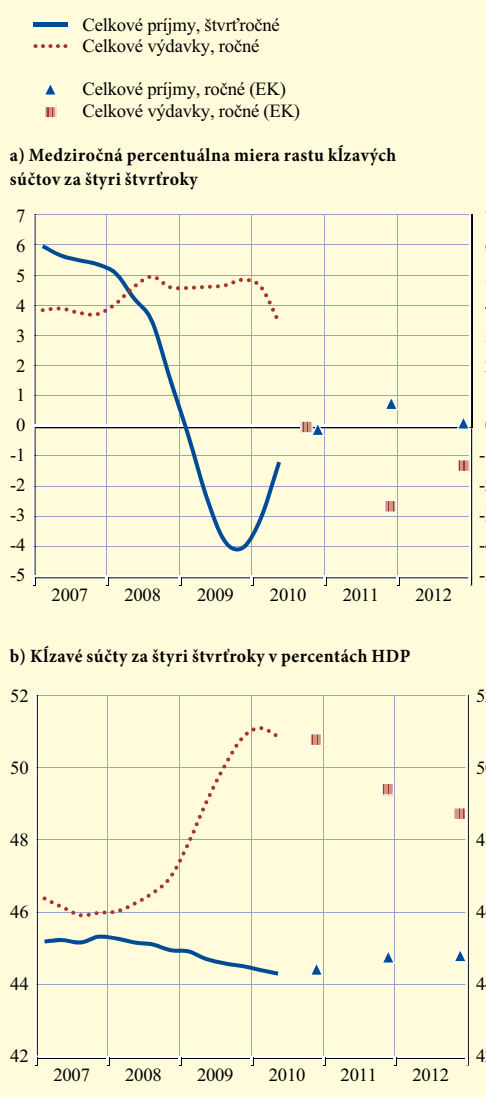
Riziká ohrozujúce prognózu Komisie sú vo všeobecnosti vyvážené. Priaznivé riziká predstavujú možné prijatie dodatočných konsolidačných opatrení v niektorých krajinách s cieľom znížiť deficit, a to najmä v roku 2012, ako aj možný obrat vo výraznom výpadku príjmov, ktorý v kumulatívnom vyjadrení dosiahol v rokoch 2008 a 2009 viac ako 1 % HDP. Perspektívu fiškálneho vývoja ohrozujú tri hlavné riziká. Po prvé, úspešnú implementáciu predstavených konsolidačných opatrení netreba brať ako samozrejmosť, nakoľko môžu vyvolať silný odpor. Po druhé, existuje riziko, že vyššie než očakávané náklady financovania vyvinú dodatočný tlak na rast vládnych úrokových platieb. Po tretie, niektoré krajiny čelia rizikám vo forme kontingenčných záväzkov v súvislosti s podporou poskytnutou finančným inštitúciám, ako aj rizikám strát z predchádzajúcich finančných záchranných operácií.

ÚVAHY ROZPOČTOVEJ POLITIKY

V kontexte pretrvávajúcej neistej fiškálnej situácie vo viacerých krajinách by sa malo udržať tempo fiškálnej konsolidácie, resp. zvýšiť v prípade krajín s pozitívnejším makroekonomickým výhľadom. Vývoj deficitov vo väčšine krajín, v ktorých sa uplatňoval postup pri nadmernom deficite (excessive deficit procedure – EDP) v roku 2010 je celkovo v súlade, resp. je pozitívnejší než v prognózach v rámci odporúčaní Rady ECOFIN, čo aspoň čiastočne súvisí s priaznivejším makroekonomickým prostredím. Čo sa týka roku 2011 a ďalších rokov, fiškálna konsolidácia stanovená v rozpočtoch na rok 2011 predstavuje povzbudivý prvý krok. Rozsah súčasných fiškálnych výziev si však vo väčšine krajín vyžaduje ambiciózne viacročné snahy o konsolidáciu. Aj vzhľadom na prudký rast pomeru výdavkov počas krízy je v mnohých krajinách nevyhnutné klásť zvýšený dôraz na znižovanie štrukturálnych výdavkov, vrátane systematického prehodnocovania záberu verejného sektora a kvality verejných financií. Dôveryhodná a prepracovaná stratégia reforiem pomôže okrem iného udržať dôveru trhu, čo môže byť nesmierne dôležité pre krajiny nachádzajúce sa pod stálym drobnohľadom finančných trhov.

Ustanovenia Zmluvy a Paktu stability a rastu týkajúce sa rozpočtovej politiky sú nevyhnutné pri tvorbe politiky a pri zvyšovaní dôvery verejnosti a finančných trhoch v rozpočtovú politiku HMÚ. Vlády musia svedomite dodržiavať lehoty a ciele stanovené v odporúčaní Rady ECOFIN, prijímať

Graf 55 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu



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

Poznámka: V grafe je zobrazený vývoj celkových príjmov a celkových výdavkov v období od 1. štvrťroka 2007 do 2. štvrťroka 2010, vyjadrených kľazovými súčtami za štyri štvrťroky, a ročné prognózy z Ekonomického prognózy Európskej komisie z jari 2010 na roky 2010 a 2011.

všetky naplánované opatrenia a v prípade potreby prijať dodatočné opatrenia na splnenie stanovených cieľov. Opatrenia, ktoré doposiaľ neboli dostatočne upresnené, treba podrobnejšie predstaviť. Krajiny s priaznivejším makroekonomickým prostredím by mali využiť situáciu a upraviť nadmerné deficity ešte pred uplynutím lehôt stanovených v rámci postupu pri nadmernom deficite. Pokiaľ ide o budúci vývoj, krajiny by mali robiť všetko preto, aby čo najskôr splnili svoje strednodobé rozpočtové ciele a pripravili sa na prípadné zhoršenie rozpočtov v nepriaznivom období.

Na dosiahnutie rozpočtovej udržateľnosti je okrem obnovenia zdravej fiškálnej pozície potrebné aj posilnenie rozpočtového rámca EÚ. Vo svojej záverečnej správe pre Európsku radu pracovná skupina, ktorej predsedá Herman Van Rompuy, predstavila návrhy na posilnenie fiškálneho rámca na úrovni EÚ, ktoré predstavujú krok vpred správnym smerom. Obsahujú niekoľko užitočných návrhov na posilnenie rozpočtovej disciplíny, ako napríklad vyšší dôraz na kritérium dlhu verejnej správy, vyššie reputačné, politické a finančné sankcie, využívanie reverzu pri hlasovaní, posilnenie domáceho rozpočtového rámca a zvýšenie kvality štatistík. Návrhy sa však nevenujú tomu, čo ECB považuje za nevyhnutné pre zaručenie čo možno najlepšieho spôsobu fungovania eurozóny. Odporúčania pracovnej skupiny by mali byť zohľadnené v nových nariadeniach a v novom kóde správy. Je nevyhnutné, aby tieto právne akty boli skoncipované vo forme jasných pravidiel a podnecovali ich plnenie.

V súčasnej situácii je potrebný jednoznačný politický záväzok upraviť rozpočet a prijať štrukturálne reformy zamerané na riešenie makroekonomických nerovnováh a slabých stránok v bankovom sektore a zvýšiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií, nakoľko takýto záväzok umožní pevne ukotviť očakávania. V kontexte finančných zásahov v prospech krajín eurozóny nachádzajúcich sa v ťažkostiach (viac v boxe 7) je nevyhnutné, aby všetky krajiny obnovili a udržiavali silné fiškálne pozície a vyhli sa dodatočným rizikám ohrozujúcim finančné podmienky.

Box 7

AKTUÁLNY VÝVOJ V OBLASTI OPATRENÍ NA ZABEZPEČENIE FINANČNEJ STABILITY V EÚ

Finančná kríza viedla k postupnému posilneniu rámca na zabezpečenie finančnej pomoci členským štátom EÚ a eurozóny nachádzajúcich sa v hospodárskej a finančnej tiesni. Tento box poskytuje prehľad opatrení na zabezpečenie finančnej stability v EÚ a dokumentuje najnovší vývoj v tejto oblasti.

Členské štáty EÚ nepatriace do eurozóny, ktoré vykazujú problémy s platobnou bilanciou, môžu získať pomoc z EÚ v rámci mechanizmu strednodobej finančnej pomoci (Medium-Term Financial Assistance – MTFA). V prostredí finančnej krízy sa rozsah mechanizmu MTFA zvýšil z 12 mld. € na 25 mld. € v decembri 2008 a na 50 mld. € v máji 2009. Od začiatku krízy bolo v rámci mechanizmu MTFA celkovo vyčlenených 14,6 mld. € na pomoc Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku. V období pred krízou nemali krajiny eurozóny k dispozícii žiadny podobný mechanizmus, nakoľko sa vychádzalo z predpokladu, že členstvo v menovej únii upraví finančné obmedzenia platobnej bilancie.

Prudký rast výnosov gréckych štátnych dlhopisov na začiatku roka 2010 znížil schopnosť gréckej vlády získať potrebné zdroje krátkodobého financovania na trhu, čo mohlo viesť k ohrozeniu finančnej stability eurozóny. Členské štáty eurozóny v spolupráci s MMF reagovali 2. mája

dohodou o aktivovaní trojročného programu finančnej podpory Grécku.¹ Program pozostáva z bilaterálnych pôžičiek od krajín eurozóny vo výške 80 mld. € a pohotovostného úveru MMF do výšky 30 mld. €. Uvoľnenie finančných prostriedkov bolo podmienené záväzkom gréckych orgánov prijať program hospodárskych a finančných opatrení stanovený Európskou komisiou a MMF, v úzkej súčinnosti s ECB.²

Napätie na finančných trhoch v eurozóne sa však v prvom májovom týždni 2010 ďalej zvyšovalo. Dňa 9. mája sa členské štáty EÚ dohodli na zriadení dvoch opatrení na zabezpečenie finančnej stability, v rámci ktorých by sa poskytla finančná pomoc členským štátom EÚ a eurozóny vystaveným závažným hospodárskym alebo finančným otrasom.

Rada ECOFIN najprv prijala nariadenie (č. 407/2010), ktorým zriadila európsky finančný stabilizačný mechanizmus (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM) umožňujúci Európskej komisii v mene EÚ použiť 60 mld. € na poskytnutie úveru členským štátom so závažnými ťažkosťami spôsobenými výnimočnými udalosťami, ktoré sú mimo ich kontroly. Na tento účel nebolo potrebné zvýšiť strop celkového rozpočtu EÚ. Fungovanie EFSM bude podliehať kontrole každých šesť mesiacov.

Krajiny eurozóny následne na medzivládnej úrovni zriadili európsky nástroj finančnej stability (European Financial Stability Facility – EFSF). EFSF bol zriadený ako akciová spoločnosť oprávnená vydávať dlhové cenné papiere na financovanie úverov krajinám európy s finančnými problémami, za ktoré členské štáty eurozóny poskytnú na základe proporcionality záruky v celkovej výške 440 mld. €. Očakáva sa, že dlhové cenné papiere emitované EFSF získajú najvyšší rating (AAA) od všetkých troch hlavných ratingových agentúr. EFSF je dočasný nástroj na obdobie do júna 2013.

Všetky úvery z EFSM a EFSF sú striktné podmienené prijatím opatrení vypracovaných v kontexte spoločných programov s MMF, ktorý by mal poskytnúť do každého programu finančné prostriedky do výšky 50 % príspevku EÚ/eurozóny.

V reakcii na obnovené otrasy na finančných trhoch, ktoré ohrozili finančnú stabilitu v EÚ a v eurozóne ako celku, Euroskupina a ministri ECOFIN 28. novembra 2010 v nadväznosti na žiadosť írskych orgánov z 21. novembra jednohlasne rozhodli o poskytnutí finančnej pomoci Írsku. Finančný balík pokryje potreby financovania rozpočtu do výšky 50 mld. € a bankového systému do výšky 35 mld. €, pričom mechanizmus EFSM poskytne 22,5 mld. €, EFSF 17,7 mld. € a MMF 22,5 mld. €. Príspevok EÚ bude zahŕňať aj bilaterálne úvery od Dánska, Švédska a Spojeného kráľovstva v celkovej výške 4,8 mld. €; pomer financovania medzi EÚ a MMF tak bude 2 : 1. Polovicu opatrení na podporu bankového sektora (17,5 mld. €) budú financovať írské orgány. Finančná pomoc je podmienená ozdravným programom stanoveným Európskou komisiou a MMF v spolupráci s ECB, ktorého cieľom je posilniť a zrevidovať írsky bankový systém, obnoviť udržiateľnosť rozpočtu a prijať štrukturálne reformy na podporu rastu.

Krajiny eurozóny 28. novembra 2010 rozhodli aj o zriadení stáleho európskeho stabilizačného mechanizmu (European Stability Mechanism – ESM) na ochranu finančnej stability v euro-

1 Slovensko sa rozhodlo nepodieľať sa na tomto programe.

2 Pozri box 6 „The Greek economic and financial adjustment programme“ v Mesačnom bulletinu ECB z mája 2010.

zóny po ukončení EFSF v júni 2013. Tomuto rozhodnutiu predchádzala dohoda hláv štátov a vlád členských štátov EÚ v dňoch 28. a 29. októbra o potrebe zriadiť takýto mechanizmus, ktorý by dopĺňal nový rámec rozšíreného hospodárskeho riadenia a zároveň výrazne znižoval možnosť vzniku kríz v budúcnosti. ESM bude vychádzať z EFSF a bude schopný poskytnúť balíky finančnej pomoci krajinám eurozóny za prísnych podmienok a so štatútom hlavného veriteľa podliehajúceho výlučne MMF. V individuálnych prípadoch budú presne špecifikované pravidlá participácie veriteľov zo súkromného sektora, ktoré budú plne v súlade s politikami MMF. Ministri Euroskupiny budú prijímať jednohlasné rozhodnutia o poskytnutí pomoci na základe hĺbkovej analýzy udržateľnosti dlhu vypracovanej na začiatku procesu Európskou komisiou a MMF v spolupráci s ECB. V prípade krajín hodnotených ako solventné sa súkromný sektor bude povzbudzovať k udržiavaniu svojej angažovanosti podľa medzinárodných pravidiel a plne v súlade s postupmi MMF. V ojedinelom prípade, keď bude niektorá krajina označená za insolventnú, bude v súlade s postupmi MMF jej povinnosťou rokovať so súkromnými veriteľmi o komplexnom pláne reštrukturalizácie s cieľom obnoviť udržateľnosť dlhu. Tento proces sa v júni 2013 zjednoduší zavedením štandardizovaných a identických klauzúl o spoločnom postupe (collective action clauses – CAC) a ich zahrnutím do podmienok všetkých nových štátnych dlhopisov v eurozóne. Celkovú efektivitu tohto rámca vyhodnotí v roku 2016 Komisia v spolupráci s ECB. Návrh na čiastkovú úpravu Zmluvy zohľadňujúci toto rozhodnutie predloží Európskej rade jej predseda Herman van Rompuy v decembri tohto roka.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV EUROSYSTÉMU PRE EUROZÓNU

Na základe informácií dostupných k 19. novembru 2010 vypracovali odborníci Eurosystému projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Vďaka prebiehajúcemu celosvetovému oživeniu hospodárskej aktivity a rastúcej podpore zo strany domáceho dopytu by mal priemerný ročný rast reálneho HDP dosiahnuť 1,6 % až 1,8 % v roku 2010, 0,7 % až 2,1 % v roku 2011 a 0,6 % až 2,8 % v roku 2012. Priemerná ročná miera inflácie HICP by mala v krátkodobom horizonte zostať v blízkosti súčasnej úrovne, predovšetkým v dôsledku vonkajších cenových tlakov súvisiacich s vývojom cien komodít. V ďalšom období sa popri zmiernení dovezenej inflácie očakáva mierne zvýšenie domácich cenových tlakov v reakcii na postupné zlepšovanie hospodárskej aktivity. Priemerná miera celkovej inflácie HICP by mala dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % v roku 2010, 1,3 % až 2,3 % v roku 2011 a 0,7 % až 2,3 % v roku 2012.

Box 8

TECHNICKÉ PREDPOKLADY PRE ÚROKOVÉ MIERY, VÝMENNÉ KURZY, CENY KOMODÍT A ROZPOČTOVÚ POLITIKU

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 11. novembra 2010.¹ 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, 1,4 % v roku 2011 a 1,7 % v roku 2012. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by mali podľa očakávaní trhu dosiahnuť v priemere 3,5 % v roku 2010, 4,0 % v roku 2011 a 4,3 % v roku 2012. Základný scenár vývoja zohľadňuje súčasnú pokračujúcu normalizáciu podmienok financovania a vychádza z predpokladu, že rozpätie medzi úrokovými sadzbami bankových úverov a vyššie uvedenými úrokovými mierami zostane celkovo pomerne stabilné. Podmienky poskytovania úverov by sa mali počas sledovaného obdobia postupne uvoľňovať. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s termínovanými nástrojmi počas dvojtyždňového obdobia, ktoré sa skončilo dňom uzávierky, sa predpokladá, že priemerná cena ropy dosiahne v priemere 79,5 USD za barel v roku 2010, 88,6 USD za barel v roku 2011 a 90,7 USD za barel v roku 2012. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali v roku 2010 vzrásť o 40,6 %, v roku 2011 o 19,2 % a v roku 2012 o 2,3 %.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za obdobie desiatich pracovných dní končiace sa dňom uzávierky. Z toho vyplýva výmenný kurz USD/EUR na úrovni 1,34 v roku 2010 a na úrovni 1,39 v roku 2011 a 2012, a efektívny výmenný kurz eura, ktorý sa v roku 2010 znehodnotí v priemere o 5,9 % a v roku 2011 sa mierne znehodnotí o 0,8 %.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny dostupných k 19. novembru 2010. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. tie podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne schválené.

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

1 Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému sú spoločným dielom odborníkov ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Vydávajú sa dvakrát ročne a Rada guvernérov ich využíva ako podklad pri hodnotení hospodárskeho vývoja a rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu. Podrobnejšie informácie o postupoch a technikách použitých pri tvorbe projekcií sú dostupné v publikácii ECB „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ z júna 2001, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Na vyjadrenie neistoty spojenej s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a hodnotami z minulých projekcií za obdobie niekoľkých rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov. Tento postup vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí je bližšie opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ z decembra 2009, ktorý je tiež k dispozícii na internetovej stránke ECB.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Celosvetové oživenie hospodárskej aktivity pokračuje, zároveň sa však dočasne spomalilo vzhľadom na slabnúci vplyv cyklického vývoja stavu zásob a fiškálnych stimulov, ktoré prispievali k oživeniu. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa, že svetový hospodársky rast sa bude počas sledovaného obdobia postupne zrýchľovať, k čomu prispeje pokrok v oblasti korekcie bilancií a zlepšenie podmienok financovania. Hlavnou hnacou silou svetového hospodárskeho rastu počas sledovaného obdobia zostávajú dynamické rozvíjajúce sa ekonomiky. Zároveň sa očakáva, že slabé vyhliadky na trhu práce v hlavných rozvinutých ekonomikách obmedzia ich rast. Celkovo sa očakáva, že globálny rast zostane v porovnaní s väčšinou historických prípadov hospodárskeho oživenia nasledujúceho po recesii relatívne obmedzený. Svetový reálny HDP mimo eurozóny by mal podľa projekcií vzrásť o 5,3 % v roku 2010, o 4,3 % v roku 2011 a o 4,7 % v roku 2012. Rast na vývozných trhoch eurozóny by mal podľa odhadov dosiahnuť 11,3 % v roku 2010, 7,2 % v roku 2011 a 7,2 % v roku 2012.

PROJEKCIE RASTU REÁLNEHO HDP

Po výraznom raste v druhom štvrťroku 2010 vzrástol reálny HDP v treťom štvrťroku o 0,4 %. Dostupné informácie naznačujú, že k rastu prispel čistý vývoz, pričom sa zvýšil aj domáci dopyt, hoci pomalším tempom ako v predchádzajúcom štvrťroku. V poslednom štvrťroku 2010 by mal rast zostať slabší než v prvej polovici roka, keďže podporný vplyv fiškálnych stimulov, cyklického vývoja stavu zásob a oživenia obchodu postupne slabne. V ďalšom období by malo oživenie hospodárskej aktivity pokračovať, k čomu bude prispievať vývoz a postupné zvyšovanie domáceho dopytu. Toto vyváženie hospodárskej aktivity je odrazom účinkov akomodačného nastavenia menovej politiky a intenzívneho úsilia o obnovenie fungovania finančného systému. V súlade s vývojom pozorovaným počas bankových kríz v minulosti sa však očakáva, že hospodárske oživenie bude tlmené. Vyhliadky hospodárskeho rastu v eurozóne nepriaznivo ovplyvňuje potreba korekcie bilancií v rôznych sektoroch. V ročnom vyjadrení sa očakáva, že rast reálneho HDP dosiahne 1,6 % až 1,8 % v roku 2010, 0,7 % až 2,1 % v roku 2011 a 0,6 % až 2,8 % v roku 2012.

Pokiaľ ide o podrobnejšie členenie, v rámci domácich zložiek HDP sa očakáva, že rast súkromnej spotreby sa bude v roku 2010 mierne zrýchľovať a počas sledovaného obdobia postupne zosilnie. S pokračujúcim zlepšovaním vývoja zamestnanosti sa očakáva aj zlepšenie príslušných príjmov. Očakáva sa tiež, že klesne miera úspor domácností, keďže v súlade s vývojom na trhu práce a nižšou neistotou dochádza k zvyšovaniu dôvery. V reakcii na postupné zlepšovanie hospodárskej aktivity a zamestnanosti sa očakáva, že miera nezamestnanosti sa najskôr stabilizuje a v roku 2012 klesne.

Tabuľka 10 Makroekonomické projekcie pre eurozónu

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

	2009	2010	2011	2012
HICP	0,3	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3
Reálny HDP	-4,1	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8
Súkromná spotreba	-1,1	0,6 – 0,8	0,4 – 1,4	0,5 – 2,3
Vládna spotreba	2,4	0,5 – 1,3	-0,8 – 0,6	-0,4 – 1,0
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-11,3	-1,4 – -0,6	-0,5 – 3,1	0,1 – 5,3
Vývoz (tovary a služby)	-13,1	9,9 – 11,7	3,7 – 8,7	2,5 – 8,7
Dovoz (tovary a služby)	-11,8	8,2 – 9,8	2,6 – 7,6	2,3 – 8,1

1) Projekcie reálneho HDP a jeho zložiek vychádzajú z údajov, ktoré sú očistené od rozdielov v počte 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.

Súkromné investície (bez investícií do nehnuteľností na bývanie) by sa mali naďalej pomaly oživovať vzhľadom na postupné znižovanie nevyužitej kapacity, zlepšenie vyhliadok dopytu, odstraňovanie prekážok financovania a znižovanie neistoty. Investície do nehnuteľností na bývanie síce mierne vzrástli, ale očakáva sa, že zostanú naďalej nevýrazné v dôsledku prebiehajúcej korekcie realitných trhov v niektorých krajinách. Na základe súboru rozpočtových opatrení ohlásených vo viacerých krajinách eurozóny sa predpokladá, že vládne investície v reálnom vyjadrení budú v sledovanom období slabé.

Po výraznom oživení v prvých troch štvrtrokoch 2010 by mal vývoz podľa očakávaní naďalej rásť, hoci o niečo pomalším tempom, pričom k jeho rastu bude počas celého sledovaného obdobia prispievať zahraničný dopyt a na začiatku sledovaného obdobia aj lepšia cenová konkurencieschopnosť. Rast dovozu, ktorý v roku 2010 zaznamenal vysoké hodnoty, by sa mal počas obdobia rokov 2011 až 2012 mierne spomaliť. Celkovo sa očakáva, že príspevok čistého vývozu k rastu HDP bude kladný, no bude sa postupne znižovať.

Vzhľadom na účinky krízy by sa mal potenciálny hospodársky rast v priebehu sledovaného obdobia mierne oživiť, hoci len na miernu úroveň. Tieto skromné vyhliadky sú dôsledkom zvýšenia štrukturálnej nezamestnanosti, nižšej miery ekonomickej aktivity obyvateľstva a slabšej investičnej aktivity. Rozsah pôsobenia týchto vplyvov je však veľmi neistý a projekcie potenciálneho rastu, a teda i produkčnej medzery, sú spojené s ešte vyššou mierou neistoty ako zvyčajne. Odhadovaná produkčná medzera by sa však napriek tomu mala počas sledovaného obdobia zúžiť.

PROJEKcie CIEN A NÁKLADOV

Celková inflácia HICP by mala najmä v dôsledku zvýšenia cien ropy a potravín zostať v blízkosti úrovne 2 % až do začiatku roka 2011. V ďalšom období sa popri zmiernení dovezenej inflácie očakáva mierne zvýšenie domácich cenových tlakov v reakcii na postupné zlepšovanie hospodárskej aktivity. Priemerná miera celkovej inflácie HICP by mala dosiahnuť 1,5 % až 1,7 % v roku 2010, 1,3 % až 2,3 % v roku 2011 a 0,7 % až 2,3 % v roku 2012. Miera rastu HICP bez potravín a energií by sa mala počas celého sledovaného obdobia postupne zvyšovať v dôsledku pomaly sa zrýchľujúceho rastu jednotkových nákladov práce v kontexte zlepšujúcich sa podmienok na trhu práce.

Vonkajšie cenové tlaky, ktoré v roku 2010 zaznamenali výrazný rast v reakcii na oživenie cien komodít a predchádzajúce oslabenie eura, by sa mali počas sledovaného obdobia zmierniť. Pokiaľ ide o domáce cenové tlaky, očakáva sa, že rast odmien na hodinu práce bude v eurozóne v roku 2010 mierny. Neskôr sa spolu so zlepšením situácie na trhu práce očakáva jej výraznejší rast. Tento výhľad platí pre verejný i súkromný sektor, hoci v prípade verejného sektora v menšej miere, a to vzhľadom na fiškálnu konsolidáciu a skutočnosť, že mzdy vo verejnom sektore mali tendenciu prispôbovať sa hospodárskemu útlmu pomalšie. Vzhľadom na výrazné cyklické oživenie produktivity práce z predpokladaného vývoja miezd vyplýva značný pokles rastu jednotkových nákladov práce v roku 2010. V nasledujúcom období sa po stabilizovaní rastu produktivity a ďalšom oživení rastu miezd očakáva, že náklady práce budú mierne rásť. Ziskové marže, ktoré počas recesie prudko klesli, by sa mali počas sledovaného obdobia ďalej zvýšiť. Na základe oznámených opatrení sa zároveň v sledovanom období predpokladá mierne kladný príspevok nepriamych daní k inflácii HICP.

POROVNANIE S PROJEKCIAMI ZO SEPTEMBRA 2010

Pokiaľ ide o rast reálneho HDP, interval projekcií na rok 2010 bol mierne zúžený a posunutý bližšie k hornej hranici intervalu projekcií zverejnených v Mesačnom bulletine zo septembra 2010. Interval na rok 2011 je v porovnaní so septembrovým intervalom mierne užší. Čo sa týka inflácie HICP, interval projekcií na rok 2010 sa nezmenil, kým interval na rok 2011 je v porovnaní s predchádzajúcimi projekciami nepatrne vyšší.

Tabuľka 11 Porovnanie s projekciami zo septembra 2010

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2010	2011
Reálny HDP – september 2010	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
Reálny HDP – december 2010	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1
HICP – september 2010	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2
HICP – december 2010	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3

Box 9

PROGNÓZY 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, ani s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému. Okrem toho tieto prognózy používajú na odvodenie predpokladov týkajúcich sa rozpočtového, finančného a zahraničného vývoja vrátane cien ropy a ostatných komodít odlišné (čiastočne nešpecifikované) metódy. Jednotlivé prognózy sa navyše líšia aj v spôsobe zohľadňovania rozdielov v počte pracovných dní (nasledujúca tabuľka).

Momentálne dostupné prognózy iných inštitúcií očakávajú, že rast reálneho HDP eurozóny dosiahne 1,6 % až 1,7 % v roku 2010, 1,4 % až 1,7 % v roku 2011 a 1,6 % až 2,0 % v roku 2012. Všetky tieto prognózy sa pohybujú v rámci intervalov projekcií odborníkov Eurosystému.

Pokiaľ ide o infláciu, podľa dostupných prognóz iných inštitúcií by sa priemerná ročná miera inflácie HICP mala pohybovať na úrovni 1,5 % až 1,6 % v roku 2010, 1,3 % až 1,8 % v roku 2011 a 1,2 % až 1,7 % v roku 2012. Tieto prognózy inflácie tiež vo všeobecnosti zodpovedajú intervalom uvedeným v projekciách odborníkov Eurosystému.

Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a inflácie HICP v eurozóne

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum uverejnenia	Rast HDP			Inflácia HICP		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
MMF	október 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	október 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasts	november 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	november 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Európska komisia	november 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Projekcie odborníkov Eurosystému	december 2010	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3

Zdroje: European Commission Economic Forecasts, jeseň 2010; IMF World Economic Outlook, október 2010; OECD Economic Outlook, november 2010; Consensus Economics Forecasts; a ECB's Survey of Professional Forecasters.

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

7 VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV A PLATOBNEJ BILANCIE

7.1 VÝMENNÉ KURZY

Oslabovanie nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura počas prvej polovice roka 2010 sa v polovici júna obrátilo. Euro znova posilnilo v septembri a októbri, ale v novembri čiastočne stratilo svoje predchádzajúce zisky.

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Po období zhodnocovania v priebehu roka 2009 sa oslabovanie nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura zaznamenávané v prvej polovici roka 2010 v polovici júna obrátilo. V septembri a októbri euro posilnilo, avšak v novembri do určitej miery stratilo predchádzajúce zisky (graf 56). Dňa 1. decembra 2010 bol nominálny efektívny výmenný kurz eura (voči menám 21 najvýznamnejších obchodných partnerov eurozóny) o 1,3 % vyšší ako koncom augusta, ale stále o 8,2 % nižší ako jeho priemer za rok 2009. Celkové zhodnocovanie eura za posledné tri mesiace prebiehalo voči všetkým hlavným menám, pričom hlavným faktorom bol vývoj výmenného kurzu USD/EUR. Implikovaná volatilita bilaterálnych výmenných kurzov eura voči americkému doláru a japonskému jenu sa v hodnotenom období zvýšila 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 októbri 2010 o približne 5,7 % nižší ako priemer za rok 2009 (graf 57). Keďže relatívny vývoj cien bol počas rokov 2009 a 2010 značne nevýrazný, vývoj reálneho efektívneho výmenného kurzu eura sledoval pomerne tesne nominálny efektívny výmenný kurz.

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

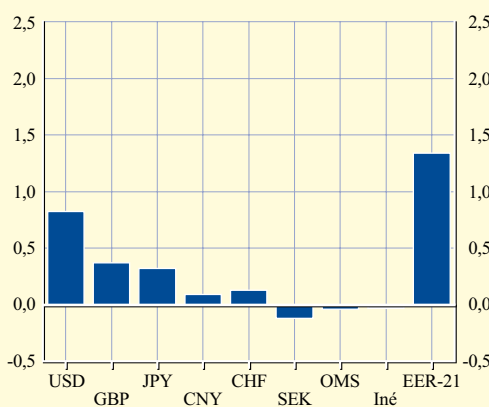
(denné údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Príspevky k zmenám EER-21²⁾

Od 31. augusta do 1. decembra 2010
(v percentuálnych bodoch)



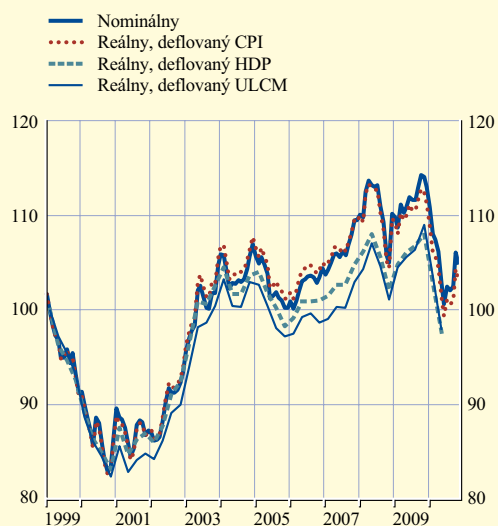
Zdroj: ECB.

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

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

Graf 57 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER-21)¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER-21 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za november 2010. V prípade reálneho indexu EER-21 založeného na ULCM je posledný údaj za 2. štvrtrok 2010 a sčasti je odhadnutý.

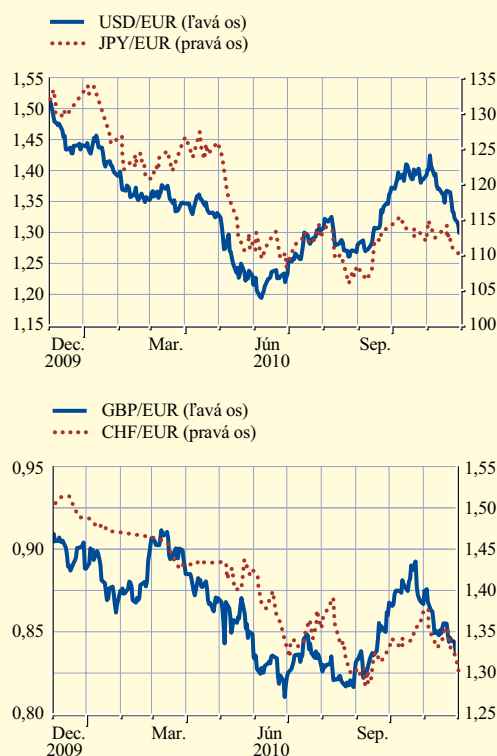
AMERICKÝ DOLÁR/EURO

Po období výraznej deprecie začiatkom roka 2010 euro od polovice júna do začiatku novembra voči americkému doláru výrazne posilnilo. Zhodnocovanie výmenného kurzu USD/EUR podnietil najmä vývoj očakávaní trhu pred a po prijatí rozhodnutia Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu (FOMC) týkajúceho sa zavedenia ďalšieho kvantitatívneho uvoľňovania. V posledných týždňoch euro stratilo určitú časť svojich predchádzajúcich ziskov, a to v súvislosti s obnovením averzie investorov voči riziku v dôsledku zvýšenia napätia v niektorých segmentoch finančného trhu v eurozóne. Počas trojmesačného obdobia do 1. decembra sa euro voči americkému doláru v porovnaní s koncom augusta celkovo zhodnotilo o 3,4 % (graf 58), pričom 1. decembra sa obchodovalo za 1,31 USD. Jeho kurz však bol naďalej o približne 5,9 % nižší ako priemer za rok 2009. Implikovaná volatilita výmenného kurzu USD/EUR za posledné tri mesiace stúpila (graf 58). Zvýšenie volatility sa prejavilo v rámci celého horizontu dostupných opcí (do jedného roka), čo naznačuje, že účastníci trhu v strednodobom horizonte očakávajú zintenzívnenie neistoty na trhu. K tomuto zvýšeniu volatility pravdepodobne prispela neistota súvisiaca s menovopolitickými rozhodnutiami Spojených štátov, ale tiež obavy trhu, po-

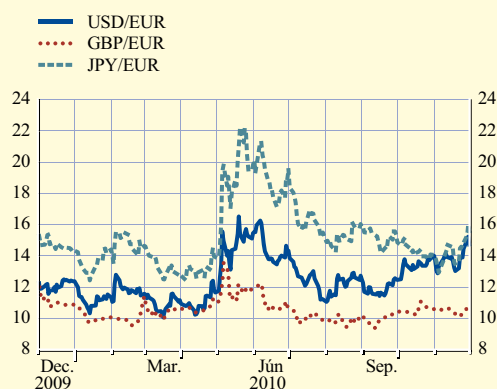
Graf 58 Kurzový vývoj a implikovaná volatilita

(denné údaje)

Výmenné kurzy



Implikovaná volatilita výmenného kurzu (trojmesačná)



Zdroj: Bloomberg a ECB.

kiaľ ide o vyhliadky vývoja verejných financií v niektorých krajinách eurozóny.

JAPONSKÝ JEN/EURO

V trojmesačnom období do 1. decembra euro voči japonskému jenu posilnilo, čím obrátilo trend oslabovania, ktorý trval od začiatku roka 2010. K apreciácii eura počas tohto obdobia pravdepodobne prispeli očakávania týkajúce sa opatrení kvantitatívneho uvoľňovania. Nedávne zvýšenie napätia na finančných trhoch v eurozóne však spôsobilo, že euro určitú časť svojich predchádzajúcich ziskov stratilo. Dňa 1. decembra bol kurz eura na úrovni 110,4 JPY, čo je o 3,1 % vyššie ako na konci augusta, ale stále o 15,3 % nižšie ako priemer za rok 2009. Počas rovnakého obdobia sa implikovaná volatilita výmenného kurzu JPY/EUR mierne zvýšila (graf 58).

MENY ČLENSKÝCH ŠTÁTOV EÚ

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

Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nezapojených do mechanizmu ERM II, voči britskej libře sa euro za posledné tri mesiace zhodnotilo (o 1,8 %) a dňa 1. decembra sa obchodovalo za 0,84 GBP. Implikovaná volatilita výmenného kurzu GBP/EUR sa mierne zvýšila (graf 58). Za rovnaké obdobie euro oslabilo voči maďarskému forintu (2,5 %), ale posilnilo voči českej korune (0,5 %) i poľskému zlotému (0,2 %).

OSTATNÉ MENY

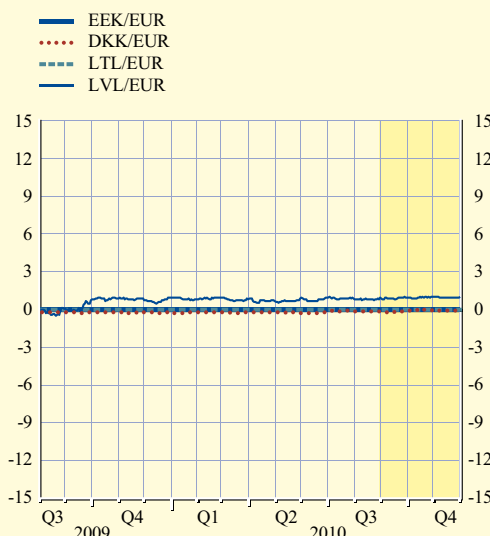
Euro posilnilo voči švajčiarskemu franku – za posledné tri mesiace vzrástlo o 1,9 % a dňa 1. decembra dosahovalo 1,32 CHF. Za rovnaké obdobie euro posilnilo voči čínskemu renminbi a hongkonskému doláru (zhruba v súlade s vývojom výmenného kurzu USD/EUR) a oslabilo voči hlavným komoditným menám, voči kanadskému doláru (o 1,0 %) a výraznejšie aj voči austrálskemu doláru (o 4,8 %).

7.2 PLATOBNÁ BILANCIA

Rast zahraničného obchodu eurozóny s tovarmi sa v treťom štvrtroku 2010 v porovnaní s prvou polovicou roka zmiernil. V septembri sa dvanásťmesačný kumulovaný deficit bežného účtu platobnej bilancie eurozóny zúžil na 46,3 mld. € (približne 0,5 % HDP eurozóny), pričom v minulom roku deficit predstavoval 91,0 mld. €. V rámci finančného účtu mal nižší čistý prílev portfóliových investícií za následok pokles čistého prílevu spojených priamych a portfóliových investícií, ktoré za rok do septembra dosiahli kumulovaných 72,7 mld. €.

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 ± 15 %.

OBCHODNÁ BILANCIA A BEŽNÝ ÚČET

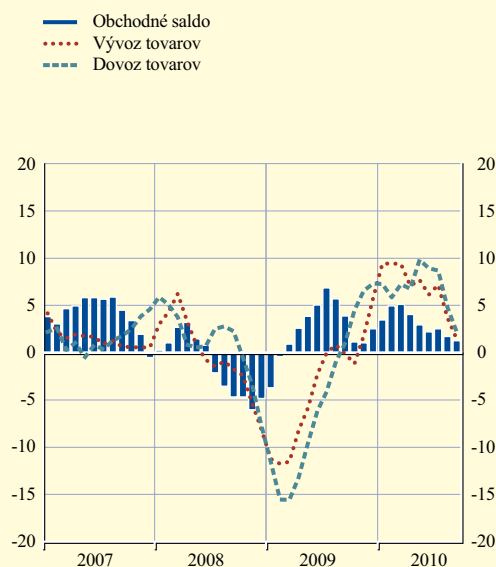
Zahraničný obchod eurozóny s tovarmi, ktorý počas prvej polovice roka 2010 výrazne rástol, v treťom štvrtroku 2010 naďalej zaznamenával rast, hoci jeho tempo sa spomalilo. Podľa údajov z platobnej bilancie hodnota vývozu tovarov do krajín mimo eurozóny v treťom štvrtroku 2010 zaznamenala medzikvartálny nárast o 1,4 % (v porovnaní so 6,1 % v predchádzajúcom štvrtroku) (graf 60 a tabuľka 12). Hoci rast vývozných cien bol v porovnaní s rastom dovozných cien naďalej nevýrazný, z čoho pravdepodobne ťažili vývozcovia eurozóny, celosvetové spomalenie hospodárskej aktivity a postupné odznievanie účinkov dočasných faktorov, napr. rozpočtových stimulov a investičného cyklu, prispelo k spomaleniu tempa rastu vývozu.

Z geografického členenia vývozu tovarov do krajín mimo eurozóny vyplýva zmiernenie medzištvrtročných mier rastu vývozu do Ázie a Spojených štátov a zvýšenie mier rastu vývozu do krajín OPEC a Spojeného kráľovstva, zatiaľ čo vývoz do ďalších členských štátov EÚ zostal celkovo stabilný (graf 61).

Zvýšenie hodnôt vývozu tovarov do krajín mimo eurozóny v treťom štvrtroku bolo predovšetkým dôsledkom nárastu objemu vývozu, pričom vývozné ceny rástli miernym tempom. Z členenia objemu vývozu tovarov do krajín mimo eurozóny na vybrané kategórie produktov vyplýva pomalší medzištvrtročný rast vývozu investičného tovaru a spotrebného tovaru v porovnaní s rastom zaznamenaným v predchádzajúcom štvrtroku, zatiaľ čo rast vývozu polotovarov sa stabilizoval.

Graf 60 Tovarový obchod s krajinami mimo eurozóny

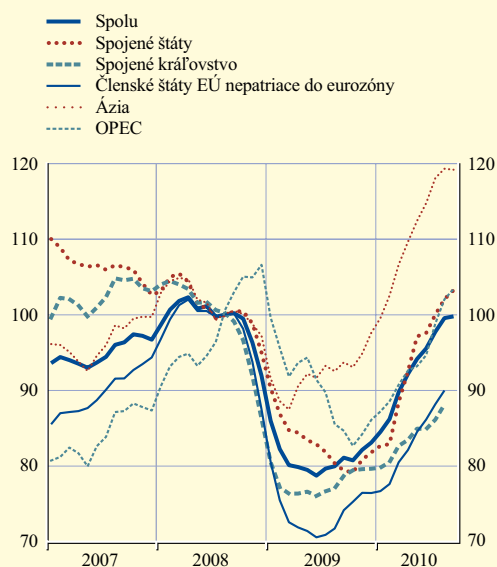
(percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami; v mld. EUR za obchodnú bilanciu; trojmesačné klzavé priemery; mesačné údaje; očistené od rozdielov v počte pracovných dní a od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 61 Objem dovozu tovarov z krajín mimo eurozóny

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

Tabuľka 12 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
	Aug.	Sep.	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3	Q3
V mld. EUR								
Bežný účet	-6,9	-13,1	-3,3	-0,6	-3,3	-8,3	-91,0	-46,3
Obchodná bilancia	0,2	1,8	2,5	5,1	2,2	1,3	15,0	33,4
Vývoz	131,0	130,2	111,2	121,7	129,2	131,0	1 320,5	1 479,1
Dovoz	130,8	128,4	108,7	116,6	126,9	129,7	1 305,5	1 445,7
Bilancia služieb	1,8	1,8	3,3	2,8	3,3	1,9	31,5	34,3
Vývoz	41,0	41,1	39,3	40,6	42,5	41,2	478,7	491,0
Dovoz	39,2	39,2	36,0	37,8	39,1	39,3	447,2	456,8
Bilancia výnosov	-1,3	-5,5	-2,1	0,8	-0,4	-2,5	-40,4	-12,6
Bilancia bežných transferov	-7,6	-11,3	-7,0	-9,4	-8,4	-9,0	-97,1	-101,3
Finančný účet¹⁾	10,4	12,6	-4,0	7,4	15,5	9,3	64,6	84,5
Spojené čisté priame a portfóliové investície	0,5	7,0	14,1	-7,9	21,4	-3,4	207,1	72,7
Čisté priame investície	-11,1	-9,6	3,9	-13,4	-12,5	-7,1	-159,5	-87,4
Čisté portfóliové investície	11,5	16,5	10,2	5,5	33,9	3,7	366,6	160,2
Majetkový kapitál	25,5	-10,6	-1,1	-12,0	3,9	7,2	36,7	-6,3
Dlhové nástroje	-14,0	27,2	11,4	17,6	30,0	-3,5	329,9	166,4
Dlhopisy a zmenky	-22,3	33,7	-1,6	8,0	31,0	-7,7	126,3	89,1
Nástroje peňažného trhu	8,3	-6,6	13,0	9,6	-1,0	4,2	203,6	77,4
Ostatné čisté investície	7,6	7,7	-21,0	15,5	-8,4	13,3	-157,6	-1,7
Zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu v %								
Tovar a služby								
Vývoz	-0,7	-0,4	4,8	7,8	5,7	0,3	-14,6	9,5
Dovoz	0,4	-1,4	5,6	6,7	7,6	1,8	-15,2	8,5
Tovar								
Vývoz	-0,5	-0,6	5,8	9,4	6,1	1,4	-17,2	12,0
Dovoz	0,7	-1,8	7,3	7,2	8,9	2,2	-18,4	10,7
Služby								
Vývoz	-1,4	0,1	2,2	3,3	4,5	-2,9	-6,6	2,6
Dovoz	-0,4	-0,1	0,7	4,9	3,5	0,4	-4,4	2,1

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.

Rast hodnôt dovozu tovarov z krajín mimo eurozóny sa v treťom štvrťroku 2010 zmiernil a dosiahol 2,2 %, pričom v predchádzajúcom štvrťroku to bolo 8,9 % (tabuľka 12). Dovoz z krajín mimo eurozóny do určitej miery ťažil z domáceho dopytu, ako aj z dopytu po dovážaných vstupoch vyvolaného vývozom. Rast dovozu tovarov možno pripísať najmä dovozným cenám, ktoré sa ďalej zvyšovali, hoci pomalším tempom. Dovozné ceny boli zasa čiastočne ovplyvnené vývojom cien komodít. Spomalenie rastu dovozu z krajín mimo eurozóny je podľa všetkého odrazom spomalenia rastu domáceho dopytu v eurozóne. V treťom štvrťroku 2010 bolo zaznamenané spomalenie štvrťročného tempa rastu dovozu z krajín OPEC, z Ázie a z členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, kým dopyt eurozóny po dovoze zo Spojeného kráľovstva sa stabilizoval.

Pokiaľ ide o obchod so službami, hodnoty vývozu do krajín mimo eurozóny zaznamenali v treťom štvrťroku 2010 záporný medzištvrtročný rast. Hodnoty vývozu služieb sa znížili o 2,9 %, pričom v druhom štvrťroku bol ešte zaznamenaný rast o 4,5 %. Hodnoty dovozu služieb štvrťročne vzrástli o 0,4 %, pričom v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa ich rast zmiernil o približne tri percentuálne body (tabuľka 12).

V dôsledku výraznejšieho rastu dovozu v porovnaní s vývozom sa prebytok v obchode s tovarmi a službami v treťom štvrťroku 2010 oproti predchádzajúcemu štvrťroku zmenšil. Dvanásťmesačný kumulovaný prebytok v obchode s tovarmi a službami sa však zvýšil. Zvýšenie prebytku bilancie obchodu s tovarmi a službami za posledných dvanásť mesiacov možno pripísať zvýšeniu dopytu hlavných obchodných partnerov eurozóny počas druhej polovice roka 2009 a v prvej polovici roka 2010. Toto zlepšenie kumulovaného prebytku bilancie obchodu s tovarmi a službami, spolu s poklesom deficitu bilancie príjmov a miernym zvýšením deficitu bilancie bežných transferov, malo za následok nižší deficit bežného účtu ako pred rokom (graf 62). Počas roka do septembra zaznamenal kumulovaný deficit bežného účtu výrazný pokles, keď z minuloročných 91,0 mld. € klesol na 46,3 mld. € (približne 0,5 % HDP) (tabuľka 12).

Čo sa týka ďalšieho vývoja, z dostupných výsledkov prieskumov a krátkodobých ukazovateľov vyplýva, že vývoz tovarov do krajín mimo eurozóny bude v najbližšom období ďalej rásť.

Index nákupných manažérov (Purchasing Managers' Index – PMI), ktorý je ukazovateľom nových vývozných objednávok výrobného sektora eurozóny, v novembri 2010 oproti októbru mierne klesol, zostal však výrazne nad prahom expanzie/kontrakcie (50). Keďže však celosvetová hospodárska aktivita oproti prvému polroku stráca tempo, je možné, že dôjde k ďalšiemu zmierneniu oživenia obchodu.

FINANČNÝ ÚČET

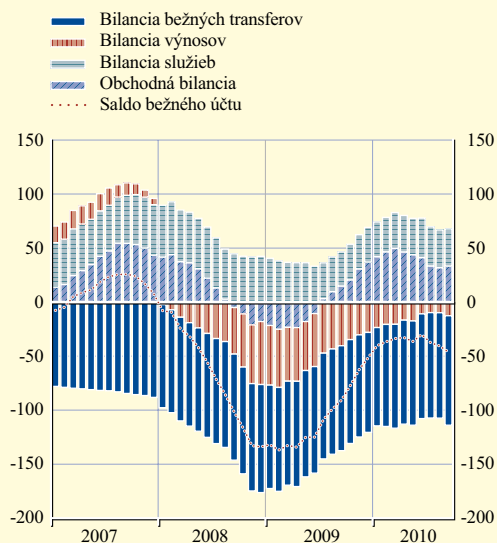
Saldo finančného účtu bolo v prvých troch štvrťrokoch 2010 celkovo stabilné. Toky spojených čistých priamych a portfóliových investícií boli do určitej miery vykompenzované tokmi čistých ostatných investícií. Z členenia podľa kategórie investícií však vyplýva, že počas tohto obdobia nastali určité zmeny v správaní investorov v reakcii na napätie na finančných trhoch. Zatiaľ čo čistý odlev priamych investícií postupne klesal, zmeny v správaní investorov sa odzrkadlili predovšetkým vo volatilnom vývoji bilancií portfóliových a ostatných investícií (tabuľka 12).

Pokiaľ ide o priame investície, trend čistého odlevu, ktorý sa začal v prvom štvrťroku 2010, v treťom štvrťroku pokračoval, a to najmä pod vplyvom vyšších odchádzajúcich priamych investícií. Došlo však k určitému oslabeniu tempa, keďže kapitálové investície zostali slabé. S celkovou postupnou stabilizáciou ekonomického vývoja okrem toho podniky v eurozóne znížili svoj tok úverov do zahraničných pobočiek.

V oblasti portfóliových investícií bol štvrťročný vývoj menej stabilný ako v prípade priamych investícií. Čistý prílev portfóliových investícií sa v treťom štvrťroku 2010 výrazne znížil, hoci v druhom štvrťroku 2010 naopak zaznamenali výrazný rast. Z členenia podľa nástrojov vyplýva, že za týmito výraznými výkyvmi boli dlhové nástroje, ktoré v druhom štvrťroku zaznamenali značné

Graf 62 Hlavné položky bežného účtu

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



Zdroj: ECB.

zvýšenie čistého prílevu a následne v treťom štvrťroku presun k čistému odlevu (graf 63 a tabuľka 12). Portfóliové toky kapitálových investícií, ktoré v druhom štvrťroku zaznamenali presun k čistému prílevu, boli v treťom štvrťroku naďalej kladné. Toky v rámci ostatných investícií boli tiež volatilné a medzi štvrťrokmi zaznamenávali odlišný vývoj.

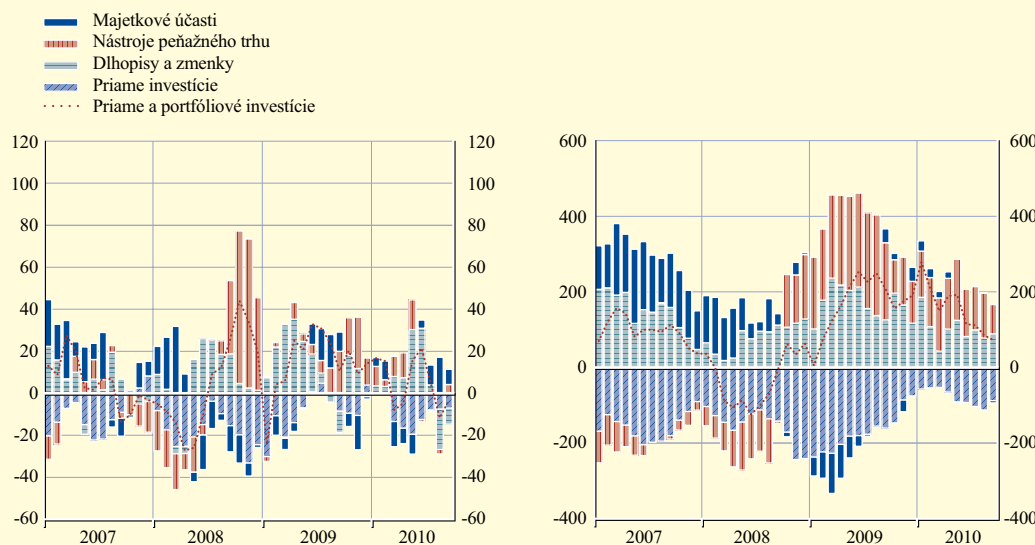
Z podrobnejšej analýzy vývoja vyplýva, že v prípade kapitálových investícií sa za presunom z čistého odlevu k čistému prílevu v druhom štvrťroku 2010 skrýval proces likvidácie zahraničných kapitálových pozícií a repatriácie zdrojov rezidentov eurozóny. Tento vývoj je potrebné vnímať na pozadí zvýšeného napätia na finančných trhoch, ako aj klesajúcich a volatilných cien na akciových trhoch počas druhého štvrťroka, ktoré mohli spôsobiť nárast preferencií domácich investícií. Po uvoľnení finančného napätia v treťom štvrťroku naopak za rastom čistého prílevu kapitálových investícií stáli investície nerezidentmi, k čomu pravdepodobne prispeli priaznivejšie očakávania výnosov v prípade podnikov eurozóny. Čistý prílev investícií do dlhových nástrojov eurozóny, najmä čistých nákupov dlhopisov a zmeniek verejnej správy nerezidentmi eurozóny, medzitým v druhom štvrťroku zaznamenal výrazný nárast. Tento vývoj bol v súlade s obnovením rastu averzie voči riziku zo strany investorov počas tohto obdobia. V treťom štvrťroku však investície do dlhových nástrojov eurozóny po uvoľnení finančného napätia zaznamenali presun k čistému odlevu. Tento presun bol odrazom určitej normalizácie investícií do dlhopisov a zmeniek eurozóny nerezidentmi eurozóny, ako aj nárastu investícií do zahraničných dlhopisov a zmeniek rezidentmi eurozóny.

Pokiaľ ide o dlhodobjší vývoj, čistý prílev spojených priamych a portfóliových investícií sa v dvanásťmesačnom období do septembra 2010 značne znížil na 72,7 mld. €, v porovnaní s 207,1 mld. € v rovnakom období pred rokom. Hlavnou príčinou tohto poklesu bol znížený čistý prílev do portfóliových investícií (tabuľka 12). Členenie portfóliových investícií na jednotlivé nástroje naznačuje, že tento pokles bol predovšetkým výsledkom prudkého poklesu čistého prílevu dlhových

Graf 63 Hlavné položky finančného účtu

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

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



Zdroj: ECB.

nástrojov, ktorý sa ešte zintenzívnil v dôsledku presunu kapitálových investícií z čistého prílevu na čistý odlev (graf 63 a tabuľka 12). Celkový vývoj cezhraničných finančných transakcií v roku do septembra 2010 bol naďalej výrazne ovplyvňovaný normalizáciou tokov dlhových nástrojov, ktoré boli počas finančnej krízy mimoriadne vysoké, ako aj výrazným oživením kapitálových investícií rezidentov i nerezidentov eurozóny, ktoré sa začalo v druhom polroku 2009.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY



OBSAH¹

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny

S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému

S6

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

S7

1.3 Menovopolitické operácie Eurosystému prostredníctvom tendrov

S8

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

S9

2 MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A INVESTIČNÉ FONDY

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny

S10

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny

S11

2.3 Menová štatistika

S12

2.4 Pôžičky PFI – podrobne členené

S14

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené

S17

2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené

S20

2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI

S21

2.8 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien

S22

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny

S24

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

S25

3 FINANČNÉ A NEFINANČNÉ ÚČTY

3.1 Integrované hospodárske a finančné účty podľa inštitucionálneho sektora

S26

3.2 Nefinančné účty eurozóny

S30

3.3 Domácnosti

S32

3.4 Nefinančné spoločnosti

S33

3.5 Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy

S34

4 FINANČNÉ TRHY

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

S35

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

S36

4.3 Miery rastu cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny

S38

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny

S40

4.5 Úrokové 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

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

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

Značky a skratky použité v tabuľkách

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

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

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

1. Menový vývoj a úrokové sadzby¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-mesačný klázy priemer (centrovaný)	Úvery PFI poskytnuté rezidentom eurozóny okrem PFI a verejnej správy ²⁾	Cenné papiere iné ako akcie vydané v eurách nefinančnými spoločnosťami ²⁾	3-mesačná úroková miera (EURIBOR; % p. a.; priemery za obdobie)	10-ročná spotová miera (% p. a.; koniec obdobia) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	19,4	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,4	1,22	3,76
2009 Q4	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	18,6	0,72	3,76
2010 Q1	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,4	0,66	3,46
Q2	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,4	0,69	3,03
Q3	7,9	1,8	0,7	-	0,9	2,3	0,87	2,67
2010 Jún	9,2	1,4	0,2	0,1	0,4	2,3	0,73	3,03
Júl	8,2	1,5	0,2	0,5	0,7	1,9	0,85	3,01
Aug.	7,8	2,1	1,2	0,8	1,2	2,6	0,90	2,48
Sep.	6,2	2,0	1,1	1,1	1,2	2,3	0,88	2,67
Okt.	4,9	2,1	1,0	.	1,4	.	1,00	2,86
Nov.	.	.	.	.	.	.	1,04	3,11

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh

	HICP ¹⁾	Ceny priemyselných výrobkov	Hodinové náklady práce	Reálny HDP (s. o.)	Priemyselná výroba okrem stavebníctva	Využitie výrobných kapacít v spracovateľskom priemysle (%)	Zamestnanosť (s. o.)	Nezamestnanosť (% pracovnej sily, s. o.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,4	-1,8	81,8	0,8	7,5
2009	0,3	-5,1	2,9	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2010 Q1	1,1	-0,1	1,9	0,8	4,7	73,9	-1,2	9,9
Q2	1,5	3,0	1,6	2,0	9,0	76,3	-0,7	10,0
Q3	1,7	4,0	.	1,9	6,9	77,4	.	10,0
2010 Jún	1,4	3,1	-	-	8,3	-	-	10,0
Júl	1,7	4,0	-	-	7,2	77,2	-	10,0
Aug.	1,6	3,6	-	-	8,4	-	-	10,0
Sep.	1,8	4,3	-	-	5,5	-	-	10,0
Okt.	1,9	.	-	-	.	77,6	-	10,1
Nov.	1,9	.	-	-	.	-	-	.

3. Štatistika zahraničného obchodu

(mld. EUR, ak nie je uvedené inak)

	Platobná bilancia (čisté transakcie)			Rezervné aktíva (stav ku koncu obdobia)	Čistá medzinárodná investičná pozícia (v % HDP)	Hrubý zahraničný dlh (v % HDP)	Efektívny výmenný kurz eura: EER-21 ⁵⁾ (index: Q1 1999 = 100)		Výmenný kurz USD/EUR
	Bežný a kapitálový účet	Tovary	Priame a portfóliové investície				Nominálny	Reálny (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	-124,2	-18,3	5,3	374,2	-17,7	118,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-43,7	39,4	15,9	462,4	-16,2	116,4	111,7	110,6	1,3948
2009 Q4	12,7	19,9	14,1	462,4	-16,2	116,4	113,8	112,2	1,4779
2010 Q1	-19,3	2,7	-7,9	498,7	-14,7	120,4	108,7	106,9	1,3829
Q2	-21,3	3,9	21,4	583,3	-12,4	123,7	103,1	101,8	1,2708
Q3	-15,1	6,7	-3,4	552,2	.	.	102,3	100,9	1,2910
2010 Jún	1,1	3,9	-18,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
Júl	4,9	7,6	-17,5	535,6	.	.	102,5	101,1	1,2770
Aug.	-10,3	-4,3	0,5	573,2	.	.	102,1	100,7	1,2894
Sep.	-9,7	3,4	7,0	552,2	.	.	102,5	100,9	1,3067
Okt.	.	.	.	555,6	.	.	106,1	104,3	1,3898
Nov.	.	.	.	.	.	.	104,8	103,0	1,3661

Zdroj: ECB, Európska komisia (Eurostat a DG Ekonomické a finančné záležitosti) a Reuters.

Poznámka: Podrobnejšie údaje k uvedeným ukazovateľom sú v ďalších tabuľkách tejto časti.

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

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

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

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

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



ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému (mil. EUR)

1. Aktíva

	5. november 2010	12. november 2010	19. november 2010	26. november 2010
Zlato a pohľadávky zo zlata	334 412	334 409	334 412	334 411
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	220 253	219 603	220 299	220 004
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	23 709	23 825	23 418	24 254
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	19 040	19 351	19 708	19 859
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	528 871	515 799	515 548	523 184
Hlavné refinančné operácie	178 350	175 035	186 033	177 103
Dlhodobejšie refinančné operácie	350 386	326 098	326 098	345 226
Dolaďovacie reverzné obchody	0	12 552	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	131	2 112	3 415	852
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	4	2	2	3
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	28 353	28 265	28 794	31 607
Cenné papiere rezidentov eurozóny	438 665	440 691	444 025	446 511
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	125 028	126 101	126 773	128 121
Ostatné cenné papiere	313 637	314 590	317 252	318 391
Dlh verejného sektora v EUR	34 977	34 977	34 977	34 977
Ostatné aktíva	258 073	262 059	267 207	281 153
Aktíva spolu	1 886 353	1 878 979	1 888 388	1 915 961

2. Pasíva

	5. november 2010	12. november 2010	19. november 2010	26. november 2010
Bankovky v obehu	816 309	814 499	812 762	814 043
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	335 262	329 321	316 159	316 710
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	190 008	245 061	222 228	196 884
Jednodňové sterilizačné obchody	81 733	20 209	28 900	53 776
Termínované vklady	63 500	64 000	65 000	66 000
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	21	50	30	51
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	3 001	3 911	4 023	5 020
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	87 085	84 532	107 963	118 727
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	41 884	40 775	40 992	42 608
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	1 354	820	859	1 008
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	11 718	12 052	12 242	13 134
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	53 665	53 665	53 665	53 665
Ostatné záväzky	161 145	164 473	164 794	176 116
Účty precenenia	296 740	296 740	296 740	296 740
Kapitál a rezervy	78 191	78 191	78 189	78 189
Pasíva spolu	1 886 353	1 878 979	1 888 388	1 915 961

Zdroj: ECB.

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

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

S účinnosťou od: ¹⁾	Jednodňové sterilizačné operácie		Hlavné refinančné operácie			Jednodňové refinančné operácie	
			Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			
			Sadzba	Zmena	Sadzba		
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 Apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 Feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 Mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 Apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 Jún	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 Sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 Máj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 Sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 Dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 Mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 Jún	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 Mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 Jún	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 Dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 Mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 Jún	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 Júl	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9 ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12 Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 Dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 Mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 Apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 Máj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Zdroj ECB.

- Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné operácie a jednodňové refinančné operácie. Pre hlavné refinančné operácie sú zmeny sadzby účinné od prvej operácie, ktorá nasleduje po uvedenom dátume. Zmena z 18. septembra 2001 bola účinná od toho istého dňa. Od 10. marca 2004 sa dátum týka jednodňových sterilizačných operácií, jednodňových refinančných operácií a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po rozhodnutí Rady guvernérov), ak nie je uvedené inak.
22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 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 úrokovú sadzbu hlavných refinančných operácií. Koridor automatických operácií sa vrátil na 200 bázičných bodov od 21. januára 2009.
- Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že od obchodu splatného 15. októbra sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Táto zmena zrušila predchádzajúce rozhodnutie (z toho istého dňa) znížiť o 50 bázičných bodov minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie uskutočňované formou tendra s pohyblivou sadzbou.

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

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobejšie refinančné operácie³⁾

Dátum vyrovnaní	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatnosť (v dňoch)
				Pevná sadzba	Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁵⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hlavné refinančné operácie								
2010 18 Aug.	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
8	153 655	111	153 655	1,00	-	-	-	7
15	151 574	105	151 574	1,00	-	-	-	7
22	153 771	109	153 771	1,00	-	-	-	7
29	166 361	129	166 361	1,00	-	-	-	7
6 Okt.	197 049	148	197 049	1,00	-	-	-	7
13	185 984	145	185 984	1,00	-	-	-	7
20	184 030	151	184 030	1,00	-	-	-	7
27	183 439	190	183 439	1,00	-	-	-	7
3 Nov.	178 350	144	178 350	1,00	-	-	-	7
10	175 035	146	175 035	1,00	-	-	-	7
17	186 033	177	186 033	1,00	-	-	-	7
24	177 103	165	177 103	1,00	-	-	-	7
1 Dec.	179 694	163	179 694	1,00	-	-	-	7
Dlhodobejšie refinančné operácie								
2010 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
8 Sep.	37 903	27	37 903	1,00	-	-	-	35
30	104 009	182	104 009	1,00	-	-	-	84
13 Okt.	52 236	34	52 236	1,00	-	-	-	28
28 ⁵⁾	42 475	132	42 475	.	-	-	-	91
10 Nov.	63 618	44	63 618	1,00	-	-	-	28
25 ⁵⁾	38 211	189	38 211	.	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnaní	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				Splatnosť (v dňoch)	
					Pevná sadzba	Miminálna akceptova- teľná sadzba	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 22 Sep.	Prijímanie termínovaných vkladov	90 407	59	61 500	-	-	-	1,00	0,36	0,34	7
	Prijímanie termínovaných vkladov	71 213	44	61 500	-	-	-	1,00	0,75	0,38	7
29	Prijímanie termínovaných vkladov	29 443	50	29 443	1,00	-	-	-	-	-	6
30	Prijímanie termínovaných vkladov	114 184	77	63 500	-	-	-	1,00	0,50	0,42	7
6 Okt.	Prijímanie termínovaných vkladov	110 844	143	108 993	-	-	-	1,00	0,80	0,76	1
	Prijímanie termínovaných vkladov	103 101	59	63 500	-	-	-	1,00	0,75	0,60	7
12	Prijímanie termínovaných vkladov	103 927	67	63 500	-	-	-	1,00	0,75	0,66	7
13	Prijímanie termínovaných vkladov	90 999	53	63 500	-	-	-	1,00	0,74	0,67	7
20	Prijímanie termínovaných vkladov	90 877	61	63 500	-	-	-	1,00	0,62	0,57	7
27	Prijímanie termínovaných vkladov	148 480	147	148 378	-	-	-	1,00	0,80	0,78	1
3 Nov.	Prijímanie termínovaných vkladov	72 702	50	64 000	-	-	-	1,00	0,80	0,68	7
	Prijímanie termínovaných vkladov	12 552	23	12 552	1,00	-	-	-	-	-	6
9	Prijímanie termínovaných vkladov	80 760	61	65 000	-	-	-	1,00	0,73	0,63	7
10	Prijímanie termínovaných vkladov	91 432	60	66 000	-	-	-	1,00	0,51	0,45	7
11	Prijímanie termínovaných vkladov	77 700	52	67 000	-	-	-	1,00	0,48	0,41	7
17	Prijímanie termínovaných vkladov										
24	Prijímanie termínovaných vkladov										
1 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov										

Zdroj: ECB.

1) Úvedené 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 vyrovnanej 17. decembra 2009, ako aj v šesťmesačnej dlhodobej refinančnej operácii vyrovnanej 1. apríla a 13. mája 2010, ako aj v trojmesačnej dlhodobej refinančnej operácii vyrovnanej 28. októbra a 25. novembra 2010 bola úroková sadzba, pri ktorej boli uspokojené všetky ponuky, indexovaná na priemernú akceptovanú sadzbu v hlavných refinančných operáciách počas trvania operácie.

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

(mld. EUR; priemery denných hodnôt za obdobie, ak nie je uvedené inak; úrokové sadzby v % p.a.)

1. Základňa na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií povinných tvoriť rezervy

Základňa ku dňu ¹⁾	Spolu	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 Máj	19 045,5	9 996,2	746,7	2 600,7	1 411,7	4 290,0
Jún	19 018,2	9 998,7	721,2	2 586,9	1 314,3	4 397,2
Júl	18 966,5	9 918,6	703,0	2 594,9	1 344,0	4 405,9
Aug.	19 138,1	10 019,3	707,4	2 618,7	1 366,2	4 426,5
Sep.	18 836,5	9 944,2	670,0	2 566,5	1 307,2	4 348,6

2. Udržiavanie povinných minimálnych rezerv

Koniec periódy udržiavania	Povinné minimálne rezervy	Bežné účty úverových inštitúcií	Prebytočné rezervy	Nesplnené	Úročenie povinných minimálnych rezerv
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 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	215,3	1,4	0,0	1,00
12. Okt.	211,9	213,1	1,2	0,0	1,00
9. Nov.	214,0	215,2	1,2	0,0	1,00
7. Dec.	211,8	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec periódy udržiavania	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému											
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné operácie	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu ²⁾	Jednodňové sterilizačné operácie	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu ³⁾	Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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 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
7 Sep.	543,2	153,1	435,0	0,6	121,8	83,7	66,9	816,0	86,8	-15,0	215,3	1 115,0
12 Okt.	531,3	164,5	392,6	0,7	128,3	68,8	64,8	814,1	96,4	-39,8	213,1	1 096,1
9 Nov.	511,3	183,0	340,0	0,8	124,5	41,9	68,8	813,5	92,1	-72,0	215,2	1 070,7

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 eurozóny¹⁾

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky rezidentom eurozóny				Držba cenných papierov okrem akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielov- ých fondov peňažného trhu ²⁾	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny ³⁾	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystém														
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 Q2	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	535,8	425,7	9,7	100,4	-	15,8	670,0	8,6	338,1
Q3	3 024,2	1 459,0	18,5	0,9	1 439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8
2010 Júl	3 104,2	1 569,6	18,7	0,9	1 550,0	537,9	428,7	9,6	99,6	-	16,1	620,2	8,6	351,8
Aug.	3 101,4	1 529,1	18,7	0,9	1 509,5	544,8	434,2	9,7	100,9	-	16,6	664,0	8,7	338,2
Sep.	3 024,2	1 459,0	18,5	0,9	1 439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8
Okt. ^(p)	3 028,1	1 449,8	18,5	0,9	1 430,4	559,3	448,8	9,7	100,8	-	17,0	643,6	8,7	349,7
PFI okrem Eurosystému														
2008	31 830,5	18 050,8	968,3	10 774,8	6 307,7	4 628,1	1 245,4	1 406,4	1 976,3	98,7	1 196,7	4 746,6	211,7	2 897,9
2009	31 144,9	17 702,3	1 001,5	10 783,3	5 917,5	5 060,7	1 483,2	1 497,2	2 080,3	85,1	1 235,1	4 251,7	220,7	2 589,2
2010 Q2	32 577,9	18 266,0	1 068,0	10 989,2	6 208,8	5 105,7	1 573,8	1 506,1	2 025,8	67,3	1 228,3	4 572,9	221,4	3 116,4
Q3	32 075,4	17 888,1	1 068,9	10 977,8	5 841,3	5 067,5	1 566,1	1 531,9	1 969,5	62,6	1 244,1	4 385,7	220,0	3 207,3
2010 Júl	32 077,3	18 051,6	1 056,8	10 973,5	6 021,3	5 090,1	1 572,4	1 526,3	1 991,3	64,7	1 229,6	4 428,6	219,6	2 993,1
Aug.	32 656,6	18 011,1	1 064,4	10 971,6	5 975,1	5 102,8	1 566,7	1 528,6	2 007,4	64,8	1 241,7	4 571,5	219,4	3 445,4
Sep.	32 075,4	17 888,1	1 068,9	10 977,8	5 841,3	5 067,5	1 566,1	1 531,9	1 969,5	62,6	1 244,1	4 385,7	220,0	3 207,3
Okt. ^(p)	31 855,5	17 814,3	1 147,2	10 951,3	5 715,8	5 093,5	1 649,1	1 505,4	1 939,0	61,4	1 251,1	4 332,7	220,5	3 081,9

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny				Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ³⁾	Vydané dlhové cenné papiere ⁴⁾	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva
			Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa/ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystém											
2008	2 982,9	784,7	1 247,2	68,8	16,6	1 161,7	-	0,1	273,8	378,3	298,9
2009	2 829,9	829,3	1 192,3	102,6	22,1	1 067,6	-	0,1	320,9	140,0	347,4
2010 Q2	3 390,3	835,4	1 631,0	137,2	21,4	1 472,4	-	0,1	413,5	142,5	367,9
Q3	3 024,2	837,0	1 293,8	89,2	10,6	1 194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
2010 Júl	3 104,2	844,1	1 370,3	102,8	11,9	1 255,5	-	0,1	396,5	137,2	356,0
Aug.	3 101,4	837,5	1 344,7	97,0	8,6	1 239,1	-	0,1	424,6	135,9	358,7
Sep.	3 024,2	837,0	1 293,8	89,2	10,6	1 194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
Okt. ^(p)	3 028,1	838,7	1 294,5	100,6	12,6	1 181,3	-	0,0	406,2	130,7	357,9
PFI okrem Eurosystému											
2008	31 830,5	-	16 742,2	190,8	9 699,5	6 852,0	825,0	4 838,9	1 767,6	4 401,5	3 255,4
2009	31 144,9	-	16 470,9	144,1	10 044,8	6 282,0	732,6	4 908,5	1 921,2	4 097,3	3 014,3
2010 Q2	32 577,9	-	17 012,9	167,6	10 300,5	6 544,7	670,9	4 979,5	2 004,2	4 460,6	3 450,0
Q3	32 075,4	-	16 597,9	176,2	10 316,6	6 105,0	651,8	4 900,4	2 016,4	4 304,4	3 604,4
2010 Júl	32 077,3	-	16 763,2	179,5	10 280,5	6 303,2	659,5	4 927,8	2 008,9	4 350,0	3 368,0
Aug.	32 656,6	-	16 728,1	165,2	10 304,5	6 258,5	674,8	4 955,8	2 018,6	4 495,2	3 784,1
Sep.	32 075,4	-	16 597,9	176,2	10 316,6	6 105,0	651,8	4 900,4	2 016,4	4 304,4	3 604,4
Okt. ^(p)	31 855,5	-	16 544,7	243,1	10 323,2	5 978,5	636,0	4 857,7	2 029,1	4 327,5	3 460,4

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 eurozóny¹⁾

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

1. Aktíva

	Spolu	Pôžičky poskytnuté rezidentom eurozóny			Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny			Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných ostatnými rezidentmi eurozóny ⁸	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	24 121,3	11 764,3	988,9	10 775,5	2 974,7	1 564,9	1 409,8	784,8	5 231,4	220,3	3 146,0
2009	23 861,6	11 804,9	1 020,9	10 784,0	3 356,2	1 851,5	1 504,6	812,1	4 808,4	229,2	2 850,8
2010 Q2	25 252,7	12 076,8	1 086,7	10 990,1	3 515,2	1 999,4	1 515,8	783,1	5 242,8	230,0	3 404,6
Q3	25 172,0	12 066,2	1 087,5	10 978,7	3 547,1	2 005,6	1 541,6	797,7	5 031,4	228,7	3 500,9
2010 Júl	24 943,6	12 049,9	1 075,5	10 974,4	3 537,0	2 001,1	1 535,9	785,0	5 048,8	228,2	3 294,7
Aug.	25 588,5	12 055,6	1 083,1	10 972,5	3 539,3	2 001,0	1 538,3	796,0	5 235,5	228,1	3 734,0
Sep.	25 172,0	12 066,2	1 087,5	10 978,7	3 547,1	2 005,6	1 541,6	797,7	5 031,4	228,7	3 500,9
Okt. ^(p)	25 122,3	12 118,0	1 165,7	10 952,3	3 613,0	2 097,9	1 515,1	804,0	4 976,3	229,2	3 382,0
Transakcie											
2008	1 694,1	598,2	12,8	585,4	499,5	90,0	409,5	-56,4	-73,8	-3,0	730,8
2009	-645,1	20,1	34,2	-14,1	365,1	269,8	95,3	12,6	-465,4	7,8	-586,0
2010 Q2	519,1	135,8	36,1	99,8	51,9	69,8	-17,9	-2,0	-55,8	2,7	386,4
Q3	179,1	45,1	1,3	43,8	21,6	-0,2	21,8	10,0	5,2	-1,4	98,7
2010 Júl	-145,1	-3,0	-11,0	7,9	14,6	-2,6	17,1	-3,2	-40,1	-1,8	-111,5
Aug.	534,9	-1,1	7,3	-8,4	-5,4	-7,6	2,1	12,7	91,9	-0,3	437,2
Sep.	-210,7	49,2	5,0	44,3	12,5	9,9	2,6	0,5	-46,6	0,7	-227,0
Okt. ^(p)	-23,8	59,2	78,2	-18,9	68,9	95,3	-26,4	4,1	-35,4	0,5	-121,1

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady ústrednej štátnej správy	Vklady ostatnej verejnej správy/ostatných rezidentov eurozóny	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ²⁾	Vydané dlhové cenné papiere ³⁾	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva	Prebytok záväzkov nad aktívami medzi PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2008	24 121,3	722,7	259,6	9 716,1	726,3	2 823,3	1 615,1	4 779,8	3 554,2	-75,8
2009	23 861,6	769,9	246,7	10 066,9	647,5	2 752,4	1 802,6	4 237,3	3 361,7	-23,3
2010 Q2	25 252,7	785,4	304,8	10 321,9	603,6	2 853,5	1 956,7	4 603,1	3 817,9	5,8
Q3	25 172,0	786,8	265,5	10 327,2	589,2	2 829,7	1 956,9	4 435,7	3 962,9	18,1
2010 Júl	24 943,6	793,9	282,2	10 292,4	594,7	2 837,0	1 944,7	4 487,2	3 724,0	-12,5
Aug.	25 588,5	787,9	262,1	10 313,1	610,1	2 847,6	1 980,9	4 631,1	4 142,8	13,0
Sep.	25 172,0	786,8	265,5	10 327,2	589,2	2 829,7	1 956,9	4 435,7	3 962,9	18,1
Okt. ^(p)	25 122,3	789,1	343,7	10 335,8	574,6	2 817,9	1 971,1	4 458,2	3 818,4	13,6
Transakcie										
2008	1 694,1	83,3	106,0	700,9	29,8	-32,7	138,5	91,7	595,4	-18,7
2009	-645,1	45,8	-4,4	289,4	-12,5	-56,5	143,2	-591,3	-502,9	44,1
2010 Q2	519,1	16,9	37,3	139,7	-28,8	-33,5	45,6	-45,6	357,0	30,3
Q3	179,1	1,3	-39,5	40,2	-14,6	20,0	19,9	25,0	125,7	1,0
2010 Júl	-145,1	8,4	-22,6	-16,2	-8,9	10,8	16,9	-9,6	-100,8	-23,0
Aug.	534,9	-6,0	-20,2	18,7	15,3	-4,6	5,7	87,6	410,4	28,0
Sep.	-210,7	-1,2	3,4	37,7	-20,9	13,8	-2,7	-53,0	-183,9	-4,0
Okt. ^(p)	-23,8	2,2	78,0	7,6	-14,6	-7,4	10,6	50,9	-143,6	-7,6

Zdroj: ECB.

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

2) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

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

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

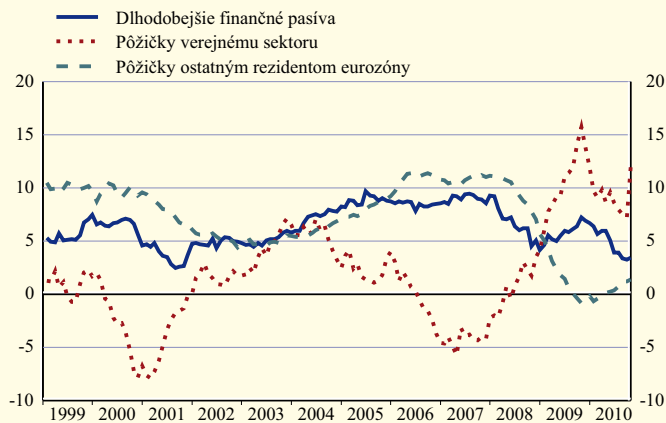
	M1		M2		M3	M3 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Úvery poskytnuté verejnej správe	Úvery poskytnuté ostatným rezidentom eurozóny			Čisté zahraničné aktíva ³⁾
	M1	M2-M1	M2	M3-M2					Pôžičky	Informatívna po- ložka: očistené od predaja a se- kuritizácie ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2008	3 980,6	4 040,7	8 021,4	1 371,5	9 392,9	-	6 281,8	2 575,5	12 969,6	10 779,9	-	431,9
2009	4 492,3	3 696,0	8 188,3	1 145,9	9 334,2	-	6 757,2	2 898,4	13 091,0	10 782,2	-	551,0
2010 Q2	4 659,4	3 641,9	8 301,3	1 128,6	9 429,9	-	7 142,4	3 062,4	13 250,8	10 962,7	-	645,6
Q3	4 684,7	3 696,3	8 381,0	1 119,9	9 500,9	-	7 146,1	3 100,5	13 327,4	10 967,0	-	600,8
2010 Júl	4 689,5	3 642,2	8 331,7	1 103,5	9 435,2	-	7 113,1	3 068,3	13 280,5	10 951,6	-	564,8
Aug.	4 736,0	3 672,4	8 408,4	1 115,1	9 523,4	-	7 183,7	3 095,4	13 364,7	11 007,4	-	608,3
Sep.	4 684,7	3 696,3	8 381,0	1 119,9	9 500,9	-	7 146,1	3 100,5	13 327,4	10 967,0	-	600,8
Okt. ^(p)	4 690,8	3 714,8	8 405,6	1 068,9	9 474,6	-	7 160,0	3 262,6	13 289,7	10 960,0	-	501,3
Transakcie												
2008	130,6	484,8	615,4	47,8	663,2	-	252,4	103,0	926,9	581,1	736,9	-166,4
2009	495,6	-368,3	127,3	-157,8	-30,5	-	421,3	308,1	84,4	-20,4	19,7	125,5
2010 Q2	75,3	-25,9	49,4	21,5	70,9	-	3,7	83,0	27,2	67,4	73,3	-16,0
Q3	35,4	66,8	102,1	-13,9	88,2	-	84,5	32,3	123,1	59,5	84,1	-20,6
2010 Júl	35,3	4,6	39,9	-27,4	12,5	-	32,6	2,0	45,2	12,6	27,5	-33,1
Aug.	44,6	31,3	75,9	11,1	87,0	-	24,2	19,3	79,0	49,3	54,2	5,0
Sep.	-44,5	30,9	-13,7	2,3	-11,3	-	27,7	11,0	-1,1	-2,3	2,4	7,6
Okt. ^(p)	7,7	19,4	27,2	-55,2	-28,1	-	15,4	164,9	-32,3	0,5	8,3	-108,2
Miera rastu												
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-166,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	125,5
2010 Q2	9,2	-7,0	1,4	-7,7	0,2	0,1	3,9	8,6	0,0	0,4	0,3	39,2
Q3	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
2010 Júl	8,2	-5,9	1,5	-8,4	0,2	0,5	3,9	8,0	0,5	0,7	0,8	-0,3
Aug.	7,8	-4,4	2,1	-5,0	1,2	0,8	3,4	7,6	1,0	1,2	1,3	-25,5
Sep.	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
Okt. ^(p)	4,9	-1,2	2,1	-7,4	1,0	.	3,4	12,0	1,0	1,4	1,6	-100,9

G1 Menové agregáty¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

G2 Protipoložky¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Hodnoty miery rastu sú súhrnnou transakciou za 12 mesiacov končiacich v uvádzanom období.

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

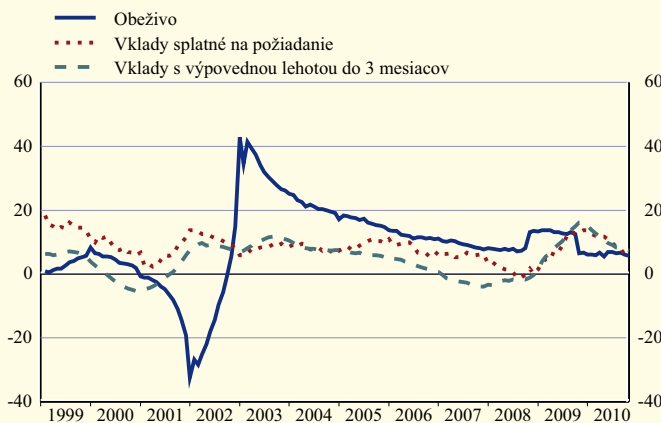
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

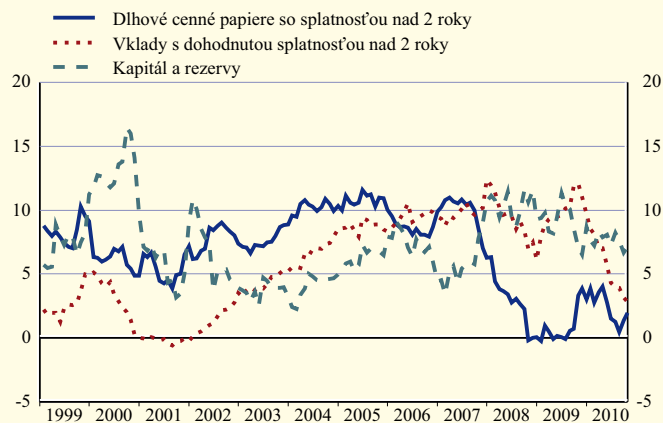
	Obeživo	Vklady splatné na požiadanie	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov	Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou nad 3 mesiace	Vklady s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky	Kapitál a rezervy
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stav											
2008	710,4	3 270,2	2 472,2	1 568,6	350,2	755,2	266,1	2 569,3	121,6	1 987,1	1 603,8
2009	755,1	3 737,2	1 890,6	1 805,4	340,2	673,8	131,9	2 632,9	131,9	2 203,0	1 789,4
2010 Q2	784,9	3 874,5	1 797,1	1 844,9	401,8	604,0	122,7	2 716,5	128,1	2 340,4	1 957,4
Q3	791,2	3 893,5	1 804,8	1 891,5	397,6	594,3	128,0	2 700,4	122,4	2 371,5	1 951,8
2010 Júl	782,2	3 907,3	1 784,5	1 857,7	390,2	585,8	127,5	2 694,1	126,1	2 347,8	1 945,0
Aug.	791,7	3 944,3	1 795,5	1 876,9	387,8	600,4	126,9	2 710,5	125,2	2 364,0	1 984,0
Sep.	791,2	3 893,5	1 804,8	1 891,5	397,6	594,3	128,0	2 700,4	122,4	2 371,5	1 951,8
Okt. ^(p)	790,4	3 900,4	1 811,0	1 903,8	382,4	579,8	106,7	2 708,4	119,7	2 363,4	1 968,5
Transakcie											
2008	83,6	47,0	464,3	20,5	47,0	32,9	-32,2	0,7	0,7	114,7	136,2
2009	43,4	452,2	-605,7	237,4	-10,1	-13,3	-134,3	77,7	8,9	193,4	141,3
2010 Q2	9,6	65,6	-42,5	16,6	60,0	-25,5	-13,0	-36,5	-1,9	-5,8	47,9
Q3	6,3	29,1	20,0	46,8	-3,9	-9,9	0,0	33,0	-2,4	39,9	14,0
2010 Júl	-2,8	38,1	-8,4	13,0	-11,5	-18,2	2,4	7,2	-0,9	9,8	16,5
Aug.	9,5	35,1	12,1	19,1	-2,5	14,5	-0,8	1,5	0,3	14,2	8,3
Sep.	-0,5	-44,1	16,2	14,7	10,1	-6,2	-1,6	24,4	-1,7	15,9	-10,8
Okt. ^(p)	-0,9	8,6	7,1	12,4	-19,3	-14,5	-21,4	12,5	-1,5	-8,6	13,1
Miera rastu											
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,7	0,0	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,8	-24,3	15,1	-2,8	-1,9	-50,2	3,0	7,2	9,7	8,7
2010 Q2	6,9	9,6	-19,4	9,1	16,7	-13,6	-32,0	1,5	0,6	4,3	7,3
Q3	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
2010 Júl	6,6	8,5	-17,4	8,3	17,9	-16,6	-26,0	1,2	-1,2	4,0	8,2
Aug.	6,7	8,0	-15,0	8,2	24,0	-14,7	-19,5	0,4	-1,8	3,9	7,6
Sep.	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
Okt. ^(p)	5,8	4,8	-8,9	7,3	22,7	-16,9	-25,3	2,0	-5,9	2,8	7,1

G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

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

1. Pôžičky finančným sprostredkovateľom, nefinančným spoločnostiam a domácnostiam

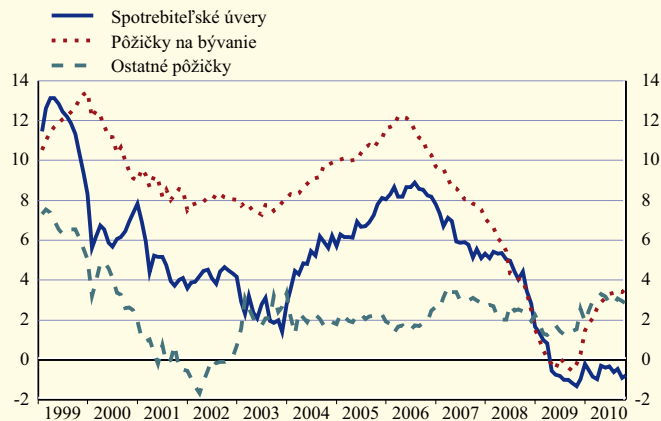
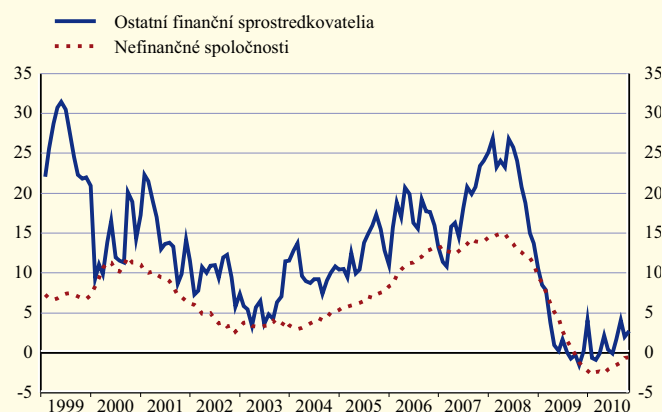
	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾	Nefinančné spoločnosti				Domácnosti ⁴⁾			
	Spolu	Spolu	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Spotrebiteľský úver	Pôžičky na bývanie	Ostatné pôžičky
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2008	104,9	971,7	4 821,3	1 381,1	960,9	2 479,3	4 882,0	632,4	3 483,0	766,6
2009	90,0	1 058,5	4 684,9	1 185,4	936,8	2 562,8	4 948,7	631,4	3 543,3	774,1
2010 Q2	86,2	1 096,5	4 691,8	1 138,7	921,7	2 631,4	5 088,2	644,4	3 631,9	811,9
Q3	92,5	1 065,7	4 700,2	1 136,1	924,6	2 639,5	5 108,5	639,3	3 653,2	816,0
2010 Júl	91,3	1 109,9	4 662,6	1 121,9	913,9	2 626,8	5 087,9	641,1	3 637,0	809,8
Aug.	96,0	1 121,1	4 683,4	1 129,1	915,9	2 638,4	5 106,8	642,7	3 650,0	814,2
Sep.	92,5	1 065,7	4 700,2	1 136,1	924,6	2 639,5	5 108,5	639,3	3 653,2	816,0
Okt. ^(p)	93,8	1 059,2	4 681,5	1 130,0	917,5	2 634,0	5 125,5	638,1	3 671,2	816,3
Transakcie										
2008	-3,7	86,9	418,3	86,8	119,6	211,8	79,6	10,4	52,2	16,9
2009	-13,5	35,9	-107,4	-181,2	-19,0	92,8	64,7	-1,2	51,3	14,6
2010 Q2	-0,4	34,1	-2,6	-28,3	2,2	23,6	36,3	0,4	31,9	3,9
Q3	6,5	11,4	18,6	5,2	2,7	10,8	22,9	-2,6	20,9	4,6
2010 Júl	5,2	18,9	-15,7	-11,7	-5,0	1,1	4,2	-2,2	7,1	-0,7
Aug.	4,6	15,0	16,7	5,8	1,7	9,2	13,0	1,4	7,8	3,8
Sep.	-3,3	-22,4	17,7	11,1	5,9	0,6	5,7	-1,8	6,0	1,5
Okt. ^(p)	1,3	-2,4	-13,0	-4,2	-5,4	-3,3	14,5	-0,7	14,6	0,6
Miera rastu										
2008	-3,5	10,0	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-2,0	3,7	1,3	-0,2	1,5	1,9
2010 Q2	-12,7	-0,3	-1,7	-9,9	-4,0	3,3	2,8	-0,3	3,3	2,8
Q3	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
2010 Júl	-1,7	1,5	-1,5	-8,5	-4,0	2,8	2,8	-0,6	3,4	2,8
Aug.	6,4	4,0	-1,2	-8,2	-3,3	2,9	2,9	-0,5	3,4	3,1
Sep.	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
Okt. ^(p)	6,0	2,8	-0,6	-5,6	-2,0	2,3	2,9	-0,8	3,6	2,8

G5 Pôžičky ostatným finančným sprostredkovateľom

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

G6 Pôžičky domácnostiam²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Vráťane investičných fondov.

4) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

2. Pôžičky finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy				Ostatní finanční sprostredkovatelia ³⁾				Nefinančné spoločnosti			
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1 051,6	592,9	185,8	272,9	4 691,3	1 181,3	937,2	2 572,8
2010 Q2	90,4	68,9	5,7	15,8	1 107,0	590,3	216,9	299,9	4 700,1	1 150,8	921,6	2 627,7
Q3	93,6	73,4	5,8	14,5	1 078,8	585,7	201,2	291,9	4 690,0	1 133,4	922,4	2 634,2
2010 Aug.	96,2	75,2	5,0	16,0	1 098,8	585,1	213,0	300,7	4 671,0	1 120,7	914,4	2 635,9
Sep.	93,6	73,4	5,8	14,5	1 078,8	585,7	201,2	291,9	4 690,0	1 133,4	922,4	2 634,2
Okt. ^(p)	95,0	74,3	5,8	15,0	1 053,8	557,8	200,6	295,4	4 671,6	1 124,6	916,8	2 630,3
Transakcie												
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,5	7,5	7,4	-106,8	-181,1	-18,8	93,1
2010 Q2	4,3	4,6	-0,2	-0,1	37,0	25,8	7,4	3,8	9,2	-12,9	0,9	21,2
Q3	3,4	4,6	0,2	-1,4	14,0	5,6	2,4	6,0	0,3	-9,6	0,6	9,3
2010 Aug.	1,6	1,7	-0,4	0,3	-1,0	-3,2	-1,9	4,1	-13,8	-15,6	-2,2	3,9
Sep.	-2,4	-1,7	0,8	-1,6	13,0	10,3	4,9	-2,2	19,9	16,8	5,3	-2,2
Okt. ^(p)	1,4	0,9	0,0	0,6	-20,8	-24,5	0,3	3,4	-12,7	-7,1	-4,0	-1,7
Miera rastu												
2009	-13,0	-17,1	14,2	-4,7	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,2	-2,0	3,7
2010 Q2	-12,4	-13,9	-28,4	3,9	-0,1	-1,6	-2,8	5,3	-1,7	-9,9	-3,9	3,3
Q3	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
2010 Aug.	6,4	11,2	-35,6	6,5	4,1	5,6	-3,3	5,6	-1,2	-8,1	-3,3	2,9
Sep.	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
Okt. ^(p)	6,1	12,5	-27,6	-3,7	2,7	1,9	-0,1	5,8	-0,6	-5,6	-2,1	2,3

3. Pôžičky domácnostiam⁴⁾

	Spolu	Spotrebiteľský úver				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
		Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stav												
2009	4 960,1	633,4	135,9	195,1	302,4	3 551,7	15,0	60,8	3 475,9	775,0	146,8	87,7	540,5
2010 Q2	5 091,6	647,7	146,9	192,2	308,6	3 626,8	14,1	56,4	3 556,4	817,1	151,5	86,6	578,9
	5 115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3 657,4	14,7	58,8	3 583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
2010 Aug. Sep. Okt. ^(p)	5 105,6	643,2	144,5	191,1	307,7	3 649,8	14,7	57,3	3 577,7	812,6	144,7	86,5	581,4
	5 115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3 657,4	14,7	58,8	3 583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
	5 130,8	640,5	142,7	188,0	309,8	3 675,0	14,6	59,0	3 601,4	815,3	143,6	86,4	585,2
	Transakcie												
2009	65,2	-1,2	-1,4	-4,3	4,6	51,6	-2,6	-8,2	62,4	14,7	-7,3	-0,8	22,8
2010 Q2 Q3	49,1	5,9	1,7	-0,6	4,8	32,6	-0,7	-2,4	35,7	10,5	-4,3	-2,1	17,0
	26,2	-4,0	-3,4	-3,4	2,7	30,0	0,2	2,4	27,4	0,2	-4,9	-0,4	5,5
2010 Aug. Sep. Okt. ^(p)	4,9	-1,7	0,4	-1,7	-0,4	4,7	0,2	0,2	4,4	1,9	-0,6	-0,3	2,9
	13,7	-0,4	-1,4	-2,3	3,3	10,3	-0,1	1,5	8,9	3,8	1,7	-0,2	2,3
	13,1	-0,2	0,1	-0,4	0,2	14,3	-0,1	0,3	14,1	-1,1	-2,6	-0,4	1,9
	Miera rastu												
2009	1,3	-0,2	-1,0	-2,2	1,5	1,5	-14,9	-12,0	1,8	1,9	-4,7	-0,9	4,4
2010 Q2 Q3	2,8	-0,3	-2,2	-2,1	1,7	3,3	-11,2	-11,6	3,7	2,8	-7,5	-2,6	6,7
	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
2010 Aug. Sep. Okt. ^(p)	2,9	-0,5	-1,7	-2,2	1,2	3,4	-9,0	-10,3	3,8	3,1	-6,4	-2,6	6,6
	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
	2,9	-0,8	-1,8	-3,8	1,7	3,6	-6,9	-4,2	3,8	2,8	-7,4	-3,3	6,7

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) Vrátane investičných fondov.

4) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

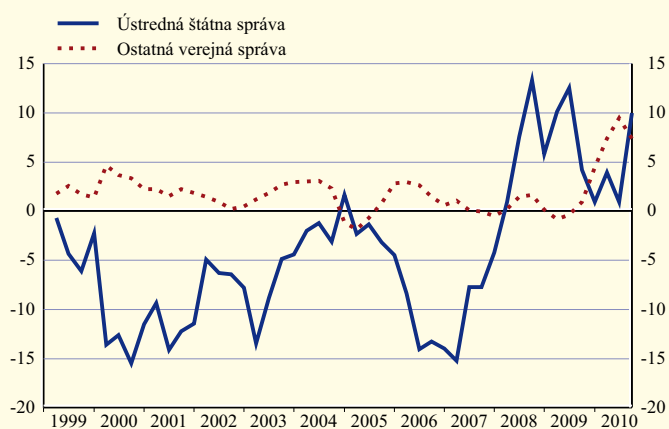
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

4. Pôžičky verejnej správy a nerezidentom eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ³⁾	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2007	954,4	213,2	217,3	494,5	29,4	3 295,5	2 341,6	953,8	59,6	894,2
2008	968,3	227,0	209,8	509,3	22,2	3 242,4	2 278,8	963,6	57,5	906,1
2009 Q4	1 001,5	229,1	209,8	528,8	33,8	2 821,7	1 914,9	906,8	46,1	860,7
2010 Q1	1 032,4	242,1	209,0	539,0	42,2	2 949,9	1 985,1	964,8	46,8	918,0
Q2	1 068,0	250,2	225,0	547,9	44,8	3 074,8	2 074,6	1 000,2	50,3	949,8
Q3 ^(p)	1 068,9	257,1	223,2	544,2	44,5	2 950,9	1 995,9	955,1	51,8	903,2
Transakcie										
2007	-7,9	-4,4	-13,0	5,9	3,6	540,1	381,3	158,9	0,3	158,7
2008	13,7	12,5	-8,1	16,5	-7,2	-59,8	-86,0	26,1	0,3	25,8
2009 Q4	10,2	-6,2	0,4	12,8	3,1	-3,8	11,4	-15,2	-1,4	-13,8
2010 Q1	30,4	12,6	-0,8	10,1	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
Q2	36,9	9,4	15,9	9,0	2,6	-21,1	0,6	-22,7	-1,3	-21,4
Q3 ^(p)	1,5	7,7	-1,9	-3,8	-0,3	-10,6	-13,2	2,5	4,3	-1,8
Miera rastu										
2007	-1,2	-4,2	-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	-24,4	-1,5	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 Q4	3,6	0,9	0,1	4,2	51,9	-11,7	-15,1	-4,1	-3,0	-4,2
2010 Q1	6,6	4,0	1,8	5,8	101,2	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
Q2	7,4	1,0	9,1	7,0	56,8	-1,4	-1,7	-1,4	-5,4	-1,2
Q3 ^(p)	8,0	10,0	6,5	5,4	45,1	0,9	1,3	-0,6	1,4	-0,7

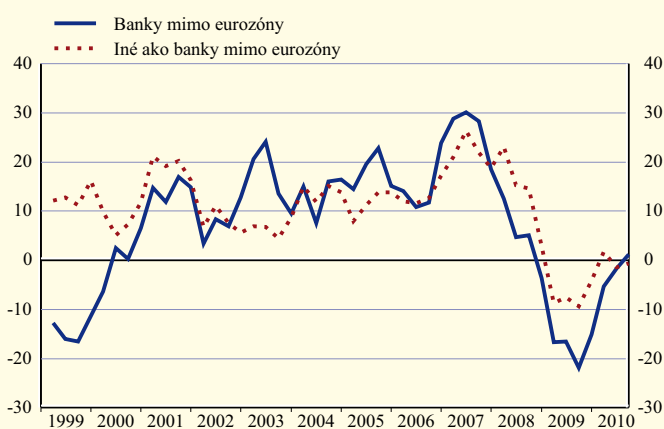
G7 Pôžičky verejnej správy eurozóny²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



G8 Pôžičky nerezidentom eurozóny²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

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

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

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

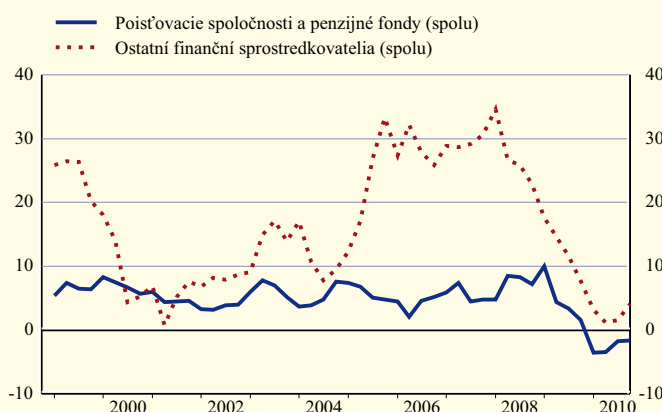
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

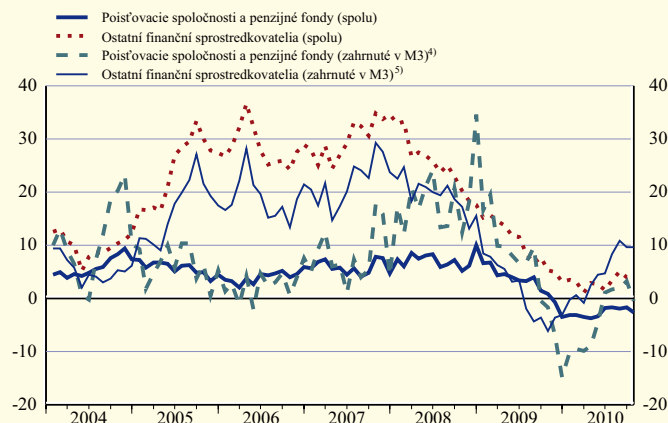
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé ³⁾						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav														
2008	761,4	84,3	114,2	537,2	1,1	1,5	23,1	1 802,4	319,9	420,4	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,6	84,1	86,9	543,8	2,2	1,4	20,2	1 872,5	313,1	335,1	957,5	15,9	0,0	250,9
2010 Q2	740,7	95,5	84,6	536,2	2,3	0,3	21,8	2 074,1	367,8	297,7	1 059,7	9,1	0,2	339,6
Q3	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2 076,9	373,5	300,8	1 053,3	8,6	0,7	339,9
2010 Júl	739,0	94,8	87,6	535,4	2,4	0,3	18,5	2 052,9	360,8	304,3	1 058,0	9,0	0,3	320,6
Aug.	737,8	90,5	92,0	533,6	2,4	0,3	19,0	2 065,6	365,0	304,9	1 064,1	8,6	0,8	322,3
Sep.	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2 076,9	373,5	300,8	1 053,3	8,6	0,7	339,9
Okt. ^(p)	729,2	89,8	85,4	529,7	2,6	0,3	21,4	2 060,5	367,5	319,9	1 046,0	8,9	0,7	317,5
Transakcie														
2008	69,2	12,4	42,8	12,2	-0,3	0,1	2,2	268,8	4,4	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-26,9	-1,0	-30,4	6,3	1,1	-0,1	-2,8	56,8	6,8	-93,6	85,8	3,7	0,0	54,0
2010 Q2	0,9	4,7	-0,2	-7,2	-0,2	2,2	1,5	72,3	33,9	-21,5	-0,7	-8,0	0,1	68,6
Q3	-5,6	-5,8	5,0	-6,7	0,3	3,3	-1,7	25,9	9,5	10,4	5,4	-0,5	0,5	0,6
2010 Júl	-1,1	-0,4	3,2	-1,8	0,1	1,1	-3,2	-14,7	-5,4	8,2	1,6	-0,1	0,0	-18,9
Aug.	-1,8	-4,5	4,1	-2,9	0,0	1,1	0,4	14,3	4,0	3,3	5,3	-0,4	0,5	1,6
Sep.	-2,8	-0,8	-2,3	-2,0	0,2	1,1	1,1	26,3	11,0	-1,1	-1,5	0,1	0,0	17,9
Okt. ^(p)	-4,9	0,4	-3,7	-4,0	0,0	1,1	1,3	-19,3	-5,2	19,5	-6,9	-0,2	0,0	-26,6
Miera rastu														
2008	10,0	17,3	59,9	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,0	20,0	-2,4	-	34,6
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 Q2	-1,7	7,0	-7,8	-3,2	33,3	-	14,3	1,6	6,8	-16,6	-1,5	-36,4	-	33,0
Q3	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
2010 Júl	-1,7	5,7	-4,1	-3,5	30,0	-	9,6	3,3	14,6	-15,0	-1,4	-39,4	-	37,6
Aug.	-2,0	-0,6	4,2	-4,1	30,4	-	1,3	5,1	20,2	-15,2	-0,5	-41,9	-	42,8
Sep.	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
Okt. ^(p)	-2,7	-3,4	-1,5	-4,6	32,0	-	16,7	4,2	14,2	-8,3	-0,9	-47,8	-	33,9

G9 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)

G10 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane investičných fondov.

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

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

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

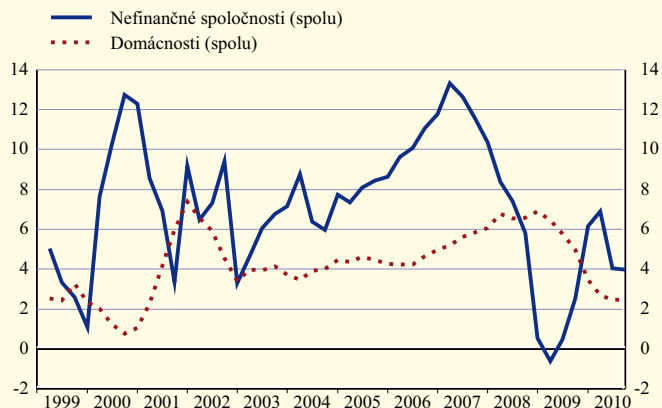
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti							Domácnosti ³⁾						
	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Splatné na požiadanie	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav														
2008	1 502,6	883,3	502,0	64,4	27,9	1,3	23,7	5 379,2	1 814,5	1 358,2	519,0	1 490,2	113,6	83,7
2009	1 603,1	1 001,1	434,5	80,7	68,7	1,7	16,3	5 601,8	2 157,0	996,5	607,1	1 680,2	123,7	37,3
2010 Q2	1 580,3	1 001,9	410,4	82,1	71,2	2,1	12,5	5 660,4	2 229,0	906,6	643,8	1 733,7	116,9	30,5
Q3	1 607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5 652,3	2 202,9	897,8	652,2	1 757,3	110,7	31,4
2010 Júl	1 578,5	989,4	419,3	83,9	72,2	2,1	11,6	5 675,4	2 239,0	900,3	646,9	1 742,9	114,7	31,6
Aug.	1 599,0	995,0	431,2	84,4	74,4	2,1	11,9	5 660,3	2 209,4	901,5	650,3	1 754,1	113,0	31,9
Sep.	1 607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5 652,3	2 202,9	897,8	652,2	1 757,3	110,7	31,4
Okt. ⁴⁾	1 620,4	998,5	447,5	86,9	74,2	2,0	11,3	5 673,7	2 218,2	898,8	655,9	1 760,6	109,4	30,9
Transakcie														
2008	8,0	-5,1	13,5	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	336,2	-43,8	28,1	1,7	-3,4
2009	93,0	114,3	-70,1	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,8	320,6	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010 Q2	3,7	19,1	-17,1	-0,5	2,0	0,3	-0,1	49,1	62,9	-30,3	11,9	16,3	-6,0	-5,6
Q3	34,8	0,3	27,4	5,0	2,9	0,0	-0,7	-4,9	-24,7	-7,1	8,4	23,7	-6,2	0,9
2010 Júl	1,8	-10,4	10,3	1,9	1,0	0,0	-1,0	16,9	10,8	-5,3	3,1	9,3	-2,1	1,1
Aug.	18,8	4,7	11,3	0,4	2,2	0,0	0,3	-16,2	-30,1	0,7	3,4	11,1	-1,7	0,4
Sep.	14,2	6,0	5,8	2,7	-0,3	0,0	-0,1	-5,5	-5,5	-2,5	1,9	3,3	-2,3	-0,5
Okt. ⁴⁾	12,3	0,7	12,6	0,0	-0,6	0,0	-0,5	23,5	16,0	1,2	3,7	4,5	-1,3	-0,5
Miera rastu														
2008	0,5	-0,6	2,9	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,0	-7,8	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	-27,1	16,5	12,8	7,5	-55,4
2010 Q2	4,1	9,2	-11,2	14,5	50,5	42,9	-36,2	2,5	10,4	-24,5	20,1	8,3	-2,2	-40,1
Q3	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
2010 Júl	4,1	8,4	-8,9	13,7	41,3	42,1	-37,1	2,6	10,0	-22,9	18,8	8,0	-4,9	-38,0
Aug.	4,5	7,1	-5,1	11,2	39,7	43,1	-28,0	2,5	8,3	-20,6	17,7	7,7	-6,9	-33,7
Sep.	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
Okt. ⁴⁾	4,1	3,8	0,9	11,0	28,9	34,7	-25,3	2,7	6,1	-14,6	14,3	7,1	-12,6	-22,5

G11 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

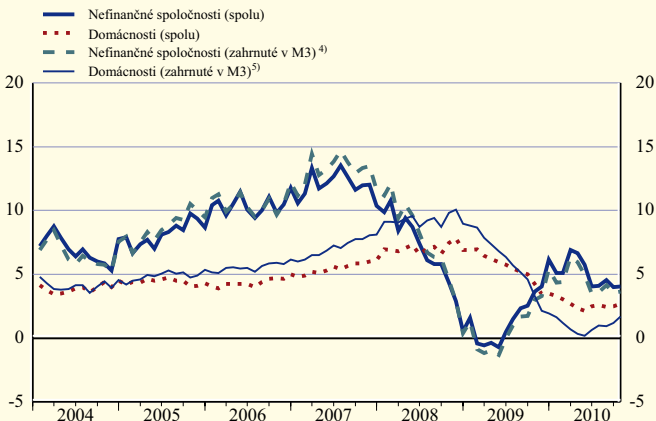
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

4) Zahŕňa vklady v 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 sektora²⁾

(ročná miera rastu)



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

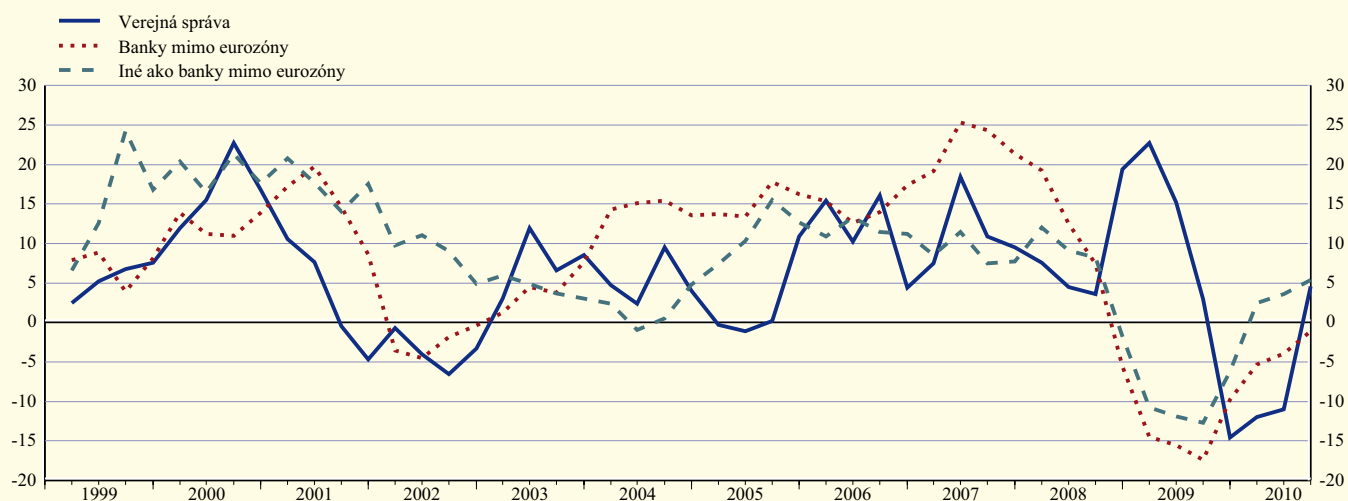
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ³⁾	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2007	373,5	126,8	58,8	107,7	80,2	3 859,6	2 951,8	907,7	143,1	764,6
2008	444,7	190,8	52,1	116,1	85,8	3 713,2	2 816,1	897,1	65,6	831,5
2009 Q4	372,9	144,1	43,4	114,3	71,1	3 368,2	2 532,3	836,0	56,7	779,3
2010 Q1	397,6	166,2	50,4	108,4	72,6	3 543,2	2 638,6	904,7	66,8	837,9
Q2	412,7	167,6	54,5	113,8	76,8	3 699,6	2 696,7	1 003,0	46,7	956,2
Q3 ^(p)	421,5	176,2	58,7	112,0	74,5	3 576,6	2 599,7	976,9	47,7	929,2
Transakcie										
2008	72,7	63,4	-6,5	8,7	7,1	-183,3	-165,8	-17,5	-36,8	19,3
2009	-64,8	-38,1	-8,7	-2,5	-15,5	-331,5	-275,6	-55,8	-4,5	-51,3
2009 Q4	-30,1	-12,8	-7,7	-8,8	-0,9	-80,1	-55,9	-24,2	-2,7	-21,5
2010 Q1	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,4	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
Q2	14,7	1,3	4,0	5,1	4,2	-9,9	-26,9	17,0	-2,3	19,3
Q3 ^(p)	9,3	8,5	4,3	-1,7	-1,8	14,5	5,3	8,9	3,0	5,9
Miera rastu										
2007	9,5	-2,4	29,9	10,6	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,4	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,4	-5,6	-1,7	-25,6	2,7
2009 Q4	-14,6	-19,9	-16,7	-2,1	-18,0	-8,8	-9,8	-6,2	-7,0	-6,2
2010 Q1	-12,0	-17,2	-0,1	-5,4	-13,3	-3,5	-5,3	2,4	12,0	1,7
Q2	-11,0	-20,6	11,5	-4,7	-6,0	-2,0	-4,0	3,6	7,0	3,3
Q3 ^(p)	4,6	12,3	14,9	-9,2	4,1	0,7	-1,1	5,4	14,2	4,9

G13 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

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

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

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

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2008	5 854,5	1 884,0	92,3	1 226,1	19,3	1 355,3	51,2	1 226,5	1 472,8	421,8	775,0	276,1
2009	6 207,8	1 971,3	109,1	1 467,2	16,0	1 457,8	39,4	1 147,1	1 515,3	434,6	800,5	280,2
2010 Q2	6 305,3	1 908,5	117,2	1 555,3	18,5	1 477,6	28,5	1 199,7	1 523,4	456,1	772,2	295,1
Q3	6 208,5	1 864,0	105,5	1 548,4	17,7	1 501,7	30,2	1 141,0	1 534,7	458,3	785,8	290,6
2010 Júl	6 253,9	1 886,6	104,8	1 555,5	16,9	1 498,6	27,7	1 163,8	1 518,1	455,8	773,7	288,6
Aug.	6 299,8	1 890,3	117,1	1 549,3	17,5	1 502,0	26,6	1 197,0	1 529,7	457,3	784,4	288,0
Sep.	6 208,5	1 864,0	105,5	1 548,4	17,7	1 501,7	30,2	1 141,0	1 534,7	458,3	785,8	290,6
Okt. ^(p)	6 188,4	1 830,8	108,2	1 634,2	14,9	1 477,8	27,6	1 094,9	1 545,5	459,3	791,8	294,4
Transakcie												
2008	695,6	213,8	5,8	38,3	1,9	389,8	19,0	26,9	-85,2	22,4	-56,9	-50,8
2009	354,5	83,6	16,6	230,6	-3,2	103,3	-12,0	-64,4	43,2	29,1	11,8	2,3
2010 Q2	-95,9	-54,2	-6,9	18,6	-0,4	-4,5	-14,8	-33,8	15,9	10,7	-2,0	7,2
Q3	-35,9	-46,4	-0,6	-13,4	0,0	16,7	5,2	2,7	9,6	2,1	9,5	-2,0
2010 Júl	-14,0	-24,1	-6,5	-3,5	-0,9	16,9	0,3	3,7	-8,5	-1,8	-3,2	-3,6
Aug.	17,0	1,4	10,3	-11,8	-0,3	2,5	-0,4	15,4	14,6	3,7	12,1	-1,3
Sep.	-38,9	-23,7	-4,4	1,9	1,2	-2,7	5,2	-16,5	3,6	0,2	0,6	2,8
Okt. ^(p)	-6,4	-30,7	4,0	88,0	-2,6	-24,3	-2,1	-38,7	4,6	1,0	4,1	-0,4
Miera rastu												
2008	13,4	12,8	8,0	3,2	9,9	39,9	57,3	2,2	-5,3	5,3	-6,8	-15,4
2009	6,0	4,4	17,6	18,7	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010 Q2	-2,0	-4,8	-2,6	6,8	-23,0	-1,0	-49,7	-6,8	3,2	8,1	-0,8	7,2
Q3	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
2010 Júl	-2,4	-6,8	-8,8	6,0	-22,0	0,4	-49,6	-5,8	2,3	6,0	-0,3	4,0
Aug.	-2,3	-6,6	1,2	5,2	-18,5	0,6	-49,6	-5,8	3,1	6,3	1,2	3,3
Sep.	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
Okt. ^(p)	-2,6	-7,4	1,1	8,4	-24,9	-1,0	-39,2	-8,9	3,2	6,1	0,6	6,4

G14 Držba cenných papierov PFI²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

2.7 Precenenia vybraných položiek súvahy PFI^{1),2)}
(mld. EUR)1. Odpisy/zníženia pôžičiek domácnostiam³⁾

	Spotrebiteľské úvery				Pôžičky na bývanie				Ostatné pôžičky			
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
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
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
Q3	-1,9	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-1,2	-0,1	-0,2	-0,8
2010 Júl	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3
Aug.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,3
Sep.	-1,2	-0,3	-0,4	-0,6	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2
Okt. ^(p)	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,5

2. Odpisy/zníženia pôžičiek nefinančným spoločnostiam a nerezidentom eurozóny

	Nefinančné spoločnosti				Nerezidenti eurozóny		
	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,1	-3,4	-1,7
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,9	-2,6	-4,2
2010 Q1	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
Q2	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
Q3	-10,3	-4,0	-2,8	-3,6	-0,4	-0,3	-0,2
2010 Júl	-3,5	-2,1	-0,4	-1,0	-0,2	-0,3	0,1
Aug.	-2,7	-0,9	-0,9	-1,0	0,0	0,0	0,0
Sep.	-4,1	-1,1	-1,4	-1,6	-0,2	0,1	-0,3
Okt. ^(p)	-1,9	-0,4	-0,8	-0,6	-0,1	0,0	-0,2

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	-0,3	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,4	-12,0	0,0	4,5	0,0	-19,0	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,4	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,8	0,8	-3,0	1,0	-5,9	3,4	3,5
2010 Q1	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,5	-1,0	-0,2	1,7
Q2	-12,4	-2,4	0,4	-8,9	0,5	-4,3	0,0	2,3	-14,6	-3,3	-7,3	-4,0
Q3	19,5	4,0	-0,1	6,5	0,3	5,7	-1,3	4,4	2,0	0,1	4,4	-2,4
2010 Júl	12,3	2,1	0,2	3,8	0,0	4,1	0,1	2,1	3,3	1,6	4,7	-3,0
Aug.	9,8	2,3	-0,4	5,8	0,5	1,1	-1,4	2,0	-2,7	-2,2	-1,2	0,7
Sep.	-2,6	-0,4	0,1	-3,0	-0,1	0,5	0,0	0,2	1,5	0,7	0,9	-0,2
Okt. ^(p)	-3,2	-2,4	0,0	-2,1	0,0	0,4	0,0	1,0	1,1	-0,4	2,2	-0,7

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vráťane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

1. Vklady

	PFI ³⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny					
			Spolu						Spolu					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov eurozóny													
2007	6 083,9	92,0	8,0	4,8	0,4	1,2	1,0	9 063,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 852,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,3	0,8	9 890,2	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 Q4	6 282,0	92,9	7,1	4,4	0,3	1,2	0,7	10 188,9	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 Q1	6 222,1	93,0	7,0	4,1	0,3	1,2	0,8	10 201,5	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q2	6 544,7	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10 468,1	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q3 ^(p)	6 105,0	92,5	7,5	4,5	0,3	1,2	0,8	10 492,9	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
	Nerezidentov eurozóny													
2007	2 951,8	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	907,7	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 816,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,1	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q4	2 532,3	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,0	53,5	46,5	31,4	1,1	1,7	7,5
2010 Q1	2 638,6	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	904,7	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
Q2	2 696,7	52,9	47,1	30,8	2,1	1,6	9,5	1 003,0	55,2	44,8	31,7	1,1	1,4	6,5
Q3 ^(p)	2 599,7	51,4	48,6	32,4	2,3	1,6	9,2	976,9	57,0	43,0	30,5	1,2	1,3	5,8

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				
			Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4 925,0	81,5	18,5	9,2	1,7	1,8	3,4
2008	5 101,8	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 Q4	5 168,3	83,3	16,7	8,8	1,6	1,9	2,5
2010 Q1	5 284,2	82,5	17,5	9,5	1,6	1,8	2,5
Q2	5 244,3	81,6	18,4	10,0	1,8	2,0	2,5
Q3 ^(p)	5 143,1	82,3	17,7	9,4	1,7	2,0	2,4

Zdroj: ECB.

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

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

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

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

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

3. Pôžičky

	PFI ³⁾							Iné ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny					
			Spolu						Spolu					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom eurozóny													
2007	5 792,5	-	-	-	-	-	-	11 102,4	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6
2008	6 307,7	-	-	-	-	-	-	11 743,1	95,9	4,1	2,1	0,3	1,1	0,4
2009 Q4	5 917,5	-	-	-	-	-	-	11 784,8	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 Q1	5 916,7	-	-	-	-	-	-	11 832,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
Q2	6 208,8	-	-	-	-	-	-	12 057,2	95,8	4,2	2,2	0,3	1,0	0,4
Q3 ^(p)	5 841,3	-	-	-	-	-	-	12 046,8	96,0	4,0	2,0	0,2	1,1	0,4
	Nerezidentom eurozóny													
2007	2 341,6	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	953,8	40,8	59,2	41,3	1,2	3,7	8,3
2008	2 278,8	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	963,6	40,4	59,6	42,0	1,4	4,3	7,5
2009 Q4	1 914,9	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	906,8	40,0	60,0	42,1	1,2	3,7	8,0
2010 Q1	1 985,1	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	964,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
Q2	2 074,6	46,5	53,5	29,8	2,8	3,0	12,0	1 000,2	39,2	60,8	43,3	1,4	3,4	7,7
Q3 ^(p)	1 995,9	45,9	54,1	29,6	3,3	3,0	12,0	955,1	40,5	59,5	41,7	1,4	3,6	7,3

4. Držba cenných papierov iných ako akcií

	Vydané PFI ³⁾							Vydané inými ako PFI						
	Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				Stav vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny					
			Spolu						Spolu					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Vydaných rezidentmi eurozóny													
2007	1 739,8	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 209,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 976,3	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009	2 080,3	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,4	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Q4	2 092,8	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3 033,9	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010	2 025,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 079,9	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Q1	2 025,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 079,9	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Q2	2 025,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 079,9	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Q3 ^(p)	1 969,5	94,6	5,4	3,0	0,2	0,3	1,6	3 098,0	98,5	1,5	0,9	0,2	0,1	0,4
	Vydaných nerezidentmi eurozóny													
2007	582,0	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	651,6	35,8	64,2	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,3	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,2	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,1
2009	546,6	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,5	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
Q4	561,8	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	611,4	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
2010	558,9	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	640,7	28,8	71,2	43,7	4,6	0,6	15,1
Q1	558,9	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	640,7	28,8	71,2	43,7	4,6	0,6	15,1
Q2	558,9	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	640,7	28,8	71,2	43,7	4,6	0,6	15,1
Q3 ^(p)	535,2	52,3	47,7	27,7	0,4	0,9	16,1	605,8	29,8	70,2	42,5	4,6	0,6	15,0

Zdroj: ECB.

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

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

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

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.9 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny¹⁾

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

1. Aktíva

	Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a ostatné majetkové účasti (okrem akcií investičných fondov/ fondov peňažného trhu)	Akcie investičných fondov/ fondov peňažného trhu	Nefinančné aktíva	Ostatné aktíva vrátane finančných derivátov
	1	2	3	4	5	6	7
Nesplatené sumy							
2010 Mar.	5 833,7	350,5	2 215,7	1 818,5	779,2	237,0	432,9
Apr.	5 901,4	367,1	2 235,3	1 823,8	793,4	238,8	442,9
Máj	5 863,2	378,7	2 265,0	1 751,4	785,5	240,0	442,7
Jún	5 844,3	384,9	2 271,0	1 718,8	791,3	242,4	435,9
Júl	5 904,2	381,3	2 287,8	1 757,7	796,4	243,4	437,6
Aug.	5 978,1	382,5	2 357,3	1 744,9	804,0	245,7	443,8
Sep. ^(p)	6 061,0	373,0	2 329,7	1 790,2	819,0	241,9	507,1
Transakcie							
2010 Q1	190,6	-3,7	69,2	34,9	31,1	21,1	38,1
Q2	8,4	26,6	5,4	-26,3	8,0	0,2	-5,5
Q3 ^(p)	129,4	-12,4	55,1	15,5	15,7	0,0	55,6

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
Nesplatené sumy							
2010 Mar.	5 833,7	114,3	5 331,7	4 242,8	590,1	1 088,9	387,8
Apr.	5 901,4	124,0	5 389,1	4 269,3	597,2	1 119,8	388,2
Máj	5 863,2	125,5	5 330,8	4 209,3	584,0	1 121,4	406,9
Jún	5 844,3	125,9	5 319,0	4 181,0	584,9	1 138,0	399,5
Júl	5 904,2	124,9	5 387,7	4 247,0	595,3	1 140,7	391,6
Aug.	5 978,1	124,0	5 455,4	4 286,9	601,5	1 168,5	398,7
Sep. ^(p)	6 061,0	122,3	5 488,3	4 319,6	623,6	1 168,7	450,3
Transakcie							
2010 Q1	190,6	5,2	141,6	92,7	26,0	48,9	43,9
Q2	8,4	10,2	28,0	5,2	0,3	22,8	-29,8
Q3 ^(p)	129,4	-5,4	70,1	48,6	21,1	21,5	64,7

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
Nesplatené sumy									
2010 Feb.	5 099,8	1 639,1	1 451,6	1 252,2	249,7	96,2	410,9	5 025,4	74,4
Mar.	5 331,7	1 700,2	1 565,9	1 281,2	257,6	100,4	426,5	5 251,9	79,8
Apr.	5 389,1	1 725,0	1 580,1	1 293,8	257,3	102,5	430,4	5 309,1	80,0
Máj	5 330,8	1 740,9	1 510,5	1 289,3	255,9	107,5	426,7	5 248,7	82,1
Jún	5 319,0	1 749,9	1 487,0	1 291,4	252,3	107,4	431,0	5 236,1	82,9
Júl	5 387,7	1 766,5	1 520,6	1 305,5	255,8	104,3	435,0	5 305,3	82,4
Aug.	5 455,4	1 820,8	1 509,3	1 329,6	256,3	104,8	434,6	5 372,9	82,4
Sep. ^(p)	5 488,3	1 806,4	1 551,2	1 337,9	255,7	99,7	437,5	5 404,2	84,2
Transakcie									
2010 Mar.	55,0	40,8	3,8	-4,8	2,7	3,7	8,8	52,0	3,0
Apr.	31,5	14,2	2,5	11,0	1,5	0,0	2,3	31,2	0,2
Máj	-12,2	-1,1	-16,3	2,6	-1,7	1,6	2,8	-13,9	1,7
Jún	8,7	1,2	-4,9	4,1	1,0	0,2	7,0	8,1	0,6
Júl	20,5	12,0	3,2	5,8	0,6	-0,5	-0,5	20,3	0,2
Aug.	30,4	17,4	3,7	10,0	-0,1	-1,3	0,7	30,7	-0,3
Sep. ^(p)	19,2	12,2	-0,1	7,5	1,1	-1,2	-0,2	18,0	1,3

Zdroj: ECB.

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

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

1. Cenné papiere iné ako akcie

		Spolu	Eurozóna						Zvyšok sveta			
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2009	Q4	2 084,4	1 410,0	385,7	684,4	187,7	5,6	146,6	674,4	199,6	259,4	16,2
2010	Q1	2 215,7	1 461,0	392,9	706,2	199,5	5,9	156,4	754,7	217,8	292,1	15,6
	Q2	2 271,0	1 446,8	382,9	713,6	193,0	6,0	151,3	824,2	230,2	325,2	16,6
	Q3 ^(p)	2 329,7	1 476,5	385,1	727,5	210,2	6,5	147,2	853,2	242,0	328,1	16,8
		Transakcie										
2010	Q1	69,2	25,5	0,6	9,5	8,9	-0,1	6,5	43,7	11,0	17,6	-1,5
	Q2	5,4	-26,5	-11,8	-5,4	-3,2	0,6	-6,7	32,0	7,0	13,4	-1,4
	Q3 ^(p)	55,1	13,9	3,0	3,7	2,6	0,0	4,6	41,2	8,0	18,4	0,3

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 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 Q4		1 681,3	728,1	97,8	-	35,6	23,7	570,9	953,2	138,2	291,4	65,6
2010 Q1		1 818,5	750,8	95,1	-	36,3	28,3	590,9	1 067,7	148,6	329,9	75,8
Q2		1 718,8	672,1	74,3	-	34,6	24,0	539,1	1 046,7	141,6	315,1	79,0
Q3 ^(p)		1 790,2	712,8	79,7	-	127,9	24,3	480,8	1 077,4	153,6	312,9	67,1
		Transakcie										
2010 Q1		34,9	11,1	0,1	-	0,0	1,8	9,2	23,8	0,5	4,9	0,9
Q2		-26,3	-20,8	-7,9	-	-0,3	-1,2	-11,4	-5,5	-1,5	-4,8	3,9
Q3 ^(p)		15,5	10,3	-0,7	-	11,5	0,4	-0,9	5,2	1,9	0,5	-7,5

3. Akcie investičných fondov a fondov peňažného trhu

		Spolu	Eurozóna						Zvyšok sveta			
			Spolu	PFI ²⁾	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredko- vatelia ²⁾	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2009	Q4	715,4	612,8	74,4	-	538,4	-	-	102,6	15,9	23,3	0,3
2010	Q1	779,2	660,9	70,8	-	590,1	-	-	118,3	18,4	34,8	0,6
	Q2	791,3	662,3	77,4	-	584,9	-	-	129,0	19,0	36,4	0,4
	Q3 ^(p)	819,0	699,9	76,3	-	623,6	-	-	119,1	20,3	33,7	0,3
		Transakcie										
2010	Q1	31,1	21,3	-4,7	-	26,0	-	-	9,8	1,3	9,9	0,2
	Q2	8,0	5,7	5,5	-	0,3	-	-	2,3	0,9	-0,9	-0,2
	Q3 ^(p)	15,7	20,9	-0,1	-	21,1	-	-	-5,3	0,9	-0,9	0,0

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 Q2						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						512
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>						-13
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Odmeny zamestnancom	1 131	114	715	55	247	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	25	5	14	3	4	
Spotreba fixného kapitálu	352	96	197	12	47	
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem¹⁾</i>	560	285	239	36	0	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						5
Odmeny zamestnancom						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	904	34	462	339	69	107
Úroky	358	31	58	200	69	49
Iný príjem z majetku	545	2	404	139	0	58
<i>Čistý národný dôchodok¹⁾</i>	1 929	1 674	-5	44	215	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	261	214	38	9	0	4
Sociálne príspevky	421	421				1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	452	2	17	33	401	1
Ostatné bežné transfery	192	73	26	48	45	7
Čisté poisťné neživotného poistenia	46	33	11	1	1	1
Nároky z neživotného poistenia	46			46		1
Iné	100	40	16	1	44	5
<i>Čistý disponibilný dôchodok¹⁾</i>	1 906	1 508	-57	50	406	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 832	1 327			505	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 636	1 327			309	
Náklady na kolektívnu spotrebu	196				196	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	16	0	1	15	0	0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet¹⁾</i>	74	196	-58	35	-99	25
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	451	144	239	11	57	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	459	142	249	11	57	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-8	2	-10	0	0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	0	-2	6	0	-4	0
Kapitálové transfery	40	9	2	4	26	5
Dane z kapitálu	7	5	0	1		0
Ostatné kapitálové transfery	33	4	1	2	26	5
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)¹⁾</i>	-23	151	-89	36	-120	23
Štatistická odchýlka	0	-44	44	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 Q2	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet							
Dovoz tovaru a služieb							499
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>							
Účet tvorby príjmov							
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)		2 068	500	1 165	106	298	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty		228					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾		2 296					
Odmeny zamestnancom							
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií							
Spotreba fixného kapitálu							
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>							
Účet rozdelenia primárnych príjmov							
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem		560	285	239	36	0	
Odmeny zamestnancom		1 133	1 133				3
Dane po odpočítaní výrobných dotácií		254				254	-1
Výnosy z majetku		886	290	218	347	30	125
Úroky		343	53	33	249	8	64
Ostatné výnosy z majetku		543	237	185	98	22	60
<i>Čistý národný dôchodok</i>							
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov							
Čistý národný dôchodok		1 929	1 674	-5	44	215	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.		264				264	1
Sociálne príspevky		421	1	18	49	353	1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách		450	450				3
Ostatné bežné transfery		168	92	11	47	19	30
Čisté poisťné neživotného poistenia		46			46		1
Nároky z neživotného poistenia		45	36	8	1	0	1
Iné		78	56	3	0	18	28
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>							
Použitie príjmového účtu							
Čistý disponibilný dôchodok		1 906	1 508	-57	50	406	
Náklady na konečnú spotrebu							
Náklady na individuálnu spotrebu							
Náklady na kolektívnu spotrebu							
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov		16	16				0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>							
Kapitálový účet							
Čisté úspory/bežný zahraničný účet		74	196	-58	35	-99	25
Tvorba hrubého kapitálu							
Tvorba hrubého fixného kapitálu							
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností							
Spotreba fixného kapitálu		352	96	197	12	47	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív							
Kapitálové transfery		42	10	18	4	11	3
Dane z kapitálu		7				7	0
Ostatné kapitálové transfery		36	10	18	4	4	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 Q2								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		18 400	16 871	32 611	13 683	6 703	3 410	15 939
Menové zlato a SDR			340					
Obeživo a vklady		6 436	1 812	9 493	1 943	854	661	3 806
Krátkodobé dlhové cenné papiere		44	167	631	293	391	27	835
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 366	211	6 376	2 267	2 138	351	3 367
Úvery		72	3 177	12 759	3 542	455	452	1 808
z toho dlhodobé		55	1 767	9 863	2 605	328	364	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 351	7 568	2 067	5 409	2 399	1 303	5 488
Kótované akcie		777	1 373	497	1 884	435	286	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 129	5 810	1 243	2 759	475	862	.
Akcie podielových fondov		1 445	385	327	766	1 489	154	.
Poistno-technické rezervy		5 639	146	2	0	211	3	184
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		491	3 791	943	229	254	615	451
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		151	90	736	121	49	119	105
Menové zlato a SDR				0				0
Obeživo a vklady		69	14	615	73	4	60	-10
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-3	-10	-9	2	4	-1	-15
Dlhodobé dlhové cenné papiere		3	6	-40	-45	33	9	83
Úvery		-1	50	107	70	3	44	23
z toho dlhodobé		-1	6	98	2	1	30	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	20	-24	15	6	10	18
Kótované akcie		3	1	-7	-3	-1	1	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		20	36	-3	7	0	3	.
Akcie podielových fondov		-15	-17	-13	11	7	5	.
Poistno-technické rezervy		59	-1	0	0	1	0	-1
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		16	11	87	6	-1	-3	6
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		-223	-103	401	124	-32	-24	218
Menové zlato a SDR				68				
Obeživo a vklady		8	4	122	185	3	0	175
Krátkodobé dlhové cenné papiere		2	15	8	20	3	0	-6
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-31	13	102	61	16	-5	87
Úvery		0	14	200	-59	0	0	-4
z toho dlhodobé		0	3	137	-55	1	0	.
Akcie a iné majetkové účasti		-184	-235	-86	-92	-59	-25	-46
Kótované akcie		-70	-69	-50	-98	-25	-30	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		-85	-169	-47	2	-9	9	.
Akcie podielových fondov		-28	3	10	4	-25	-4	.
Poistno-technické rezervy		-19	0	0	0	4	0	4
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		1	86	-14	9	2	5	8
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		18 327	16 858	33 747	13 928	6 720	3 505	16 263
Menové zlato a SDR				408				
Obeživo a vklady		6 512	1 830	10 230	2 201	861	721	3 971
Krátkodobé dlhové cenné papiere		43	171	630	315	398	26	814
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 339	230	6 438	2 282	2 187	354	3 537
Úvery		71	3 240	13 066	3 553	459	496	1 828
z toho dlhodobé		55	1 776	10 098	2 552	329	394	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 175	7 353	1 956	5 332	2 345	1 288	5 460
Kótované akcie		709	1 306	440	1 784	409	257	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 064	5 677	1 193	2 768	466	875	.
Akcie podielových fondov		1 402	370	323	781	1 470	156	.
Poistno-technické rezervy		5 678	146	2	0	216	3	188
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		509	3 888	1 016	244	255	617	465
<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 Q2								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 636	25 689	31 750	13 598	6 764	8 440	14 400
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			29	22 169	23	0	225	2 559
Krátkodobé dlhové cenné papiere			317	724	70	11	993	273
Dlhodobé dlhové cenné papiere			548	4 631	2 590	45	5 388	2 873
Úvery		5 912	8 435		3 116	244	1 399	3 157
z toho dlhodobé		5 558	5 891		1 709	83	1 198	.
Akcie a iné majetkové účasti			12 498	2 887	7 582	515	6	5 091
Kótované akcie			3 590	544	202	179	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	8 907	1 168	2 253	335	6	.
Akcie podielových fondov				1 175	5 127			.
Poistno-technické rezervy		34	336	64	1	5 750	1	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		683	3 526	1 274	215	199	428	448
Čistá finančná hodnota ⁽¹⁾	-1 199	11 764	-8 818	861	85	-61	-5 030	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		44	135	681	128	61	240	82
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	790	3	0	8	24
Krátkodobé dlhové cenné papiere			1	-26	-1	1	0	-7
Dlhodobé dlhové cenné papiere			6	-81	-24	1	131	14
Úvery		47	36		106	4	73	31
z toho dlhodobé		48	32		22	1	47	.
Akcie a iné majetkové účasti			39	-45	43	1	0	14
Kótované akcie			11	0	0	0	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	28	4	10	1	0	.
Akcie podielových fondov				-48	33			.
Poistno-technické rezervy		0	1	0	0	58	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		-3	51	44	1	-4	28	6
Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií ⁽¹⁾	-23	107	-45	54	-6	-13	-120	23
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		15	-583	376	111	-44	-19	437
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	382	0	0	0	114
Krátkodobé dlhové cenné papiere			6	17	5	0	0	13
Dlhodobé dlhové cenné papiere			-6	35	133	-1	-42	123
Úvery		12	-7		70	-1	3	75
z toho dlhodobé		1	1		48	0	3	.
Akcie a iné majetkové účasti			-598	-92	-97	-36	0	95
Kótované akcie			-285	-98	-23	-28	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	-313	-34	-14	-7	0	.
Akcie podielových fondov				40	-60			.
Poistno-technické rezervy		0	0	0	0	-11	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		3	22	34	-1	4	20	17
Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty ⁽¹⁾	287	-238	480	24	14	12	-5	-219
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 694	25 241	32 807	13 836	6 782	8 661	14 920
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			30	23 341	26	0	232	2 697
Krátkodobé dlhové cenné papiere			324	715	74	12	994	279
Dlhodobé dlhové cenné papiere			548	4 585	2 700	45	5 477	3 010
Úvery		5 971	8 464		3 292	248	1 476	3 264
z toho dlhodobé		5 607	5 924		1 779	84	1 248	.
Akcie a iné majetkové účasti			11 939	2 750	7 528	480	6	5 200
Kótované akcie			3 316	446	179	150	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	8 623	1 137	2 249	329	6	.
Akcie podielových fondov				1 167	5 100			.
Poistno-technické rezervy		34	337	64	1	5 797	1	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		683	3 599	1 352	215	200	475	471
Čistá finančná hodnota ⁽¹⁾	-934	11 633	-8 382	940	92	-62	-5 155	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Odmeny zamestnancom	4 074	4 259	4 436	4 440	4 431	4 424	4 426	4 442
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	128	136	133	124	118	113	108	101
Spotreba fixného kapitálu	1 253	1 319	1 383	1 396	1 397	1 398	1 396	1 398
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 192	2 345	2 331	2 186	2 144	2 130	2 156	2 200
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Odmeny zamestnancom								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	3 031	3 627	3 887	3 488	3 210	2 966	2 835	2 758
Úroky	1 653	2 079	2 320	2 043	1 821	1 622	1 509	1 446
Ostatné výnosy z majetku	1 378	1 548	1 567	1 444	1 389	1 343	1 326	1 312
Čistý národný dôchodok ¹⁾	7 328	7 727	7 797	7 600	7 540	7 518	7 552	7 633
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 029	1 113	1 123	1 068	1 038	1 013	1 012	1 019
Sociálne odvody	1 541	1 598	1 667	1 673	1 675	1 676	1 681	1 688
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 555	1 602	1 670	1 726	1 757	1 786	1 806	1 816
Ostatné bežné transfery	723	753	787	785	782	783	789	792
Čisté platby neživotného poistenia	180	184	188	186	184	182	182	182
Nároky z neživotného poistenia	180	184	189	187	184	182	182	182
Iné	363	385	409	412	414	419	424	428
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	7 236	7 634	7 692	7 494	7 431	7 409	7 439	7 519
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	6 645	6 911	7 168	7 169	7 163	7 179	7 209	7 252
Náklady na individuálnu spotrebu	5 957	6 198	6 420	6 399	6 385	6 394	6 426	6 467
Náklady na kolektívnu spotrebu	688	712	748	769	778	784	784	785
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	64	65	71	68	67	66	65	64
Čisté úspory ¹⁾	592	723	524	325	268	231	229	267
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	1 880	2 027	2 038	1 867	1 786	1 714	1 696	1 728
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1 858	1 992	2 019	1 892	1 829	1 782	1 758	1 761
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	22	36	19	-25	-42	-68	-62	-34
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	0	-1	0	-1	-1	1	2	1
Kapitálové transfery	170	151	150	167	175	184	191	184
Dane z kapitálu	23	24	24	29	29	34	34	30
Ostatné kapitálové transfery	148	126	126	139	145	150	157	154
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-20	31	-121	-137	-111	-78	-63	-55

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 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	7 647	8 060	8 283	8 145	8 091	8 065	8 087	8 141
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	915	960	946	911	900	893	893	905
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	8 562	9 020	9 228	9 056	8 991	8 958	8 980	9 046
Odmeny zamestnancom								
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Spotreba fixného kapitálu								
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>								
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem	2 192	2 345	2 331	2 186	2 144	2 130	2 156	2 200
Odmeny zamestnancom	4 082	4 267	4 443	4 446	4 438	4 430	4 432	4 449
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	1 055	1 104	1 085	1 042	1 028	1 023	1 019	1 022
Výnosy z majetku	3 031	3 638	3 825	3 414	3 140	2 901	2 781	2 721
Úroky	1 624	2 040	2 263	1 978	1 754	1 553	1 443	1 391
Ostatné výnosy z majetku	1 407	1 598	1 562	1 436	1 386	1 348	1 338	1 329
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	7 328	7 727	7 797	7 600	7 540	7 518	7 552	7 633
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 033	1 120	1 130	1 074	1 043	1 019	1 017	1 024
Sociálne odvody	1 540	1 598	1 667	1 672	1 674	1 675	1 680	1 688
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 547	1 593	1 662	1 718	1 750	1 778	1 799	1 808
Ostatné bežné transfery	635	662	682	680	677	676	678	681
Čisté platby neživotného poistenia	180	184	189	187	184	182	182	182
Nároky z neživotného poistenia	177	182	185	183	181	179	179	179
Iné	278	296	308	311	312	316	316	320
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	7 236	7 634	7 692	7 494	7 431	7 409	7 439	7 519
Náklady na konečnú spotrebu								
Náklady na individuálnu spotrebu								
Náklady na kolektívnu spotrebu								
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	592	723	524	325	268	231	229	267
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 253	1 319	1 383	1 396	1 397	1 398	1 396	1 398
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	185	166	160	176	183	192	200	193
Dane z kapitálu	23	24	24	29	29	34	34	30
Ostatné kapitálové transfery	162	141	136	147	154	158	166	163
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-)</i> <i>(z kapitálového účtu)</i>								

Zdroj: ECB a Eurostat.

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

3.3 Domácnosti

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

	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Odmeny zamestnancom (+)	4 082	4 267	4 443	4 446	4 438	4 430	4 432	4 449
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 420	1 493	1 539	1 514	1 498	1 489	1 491	1 498
Úrokové pohľadávky (+)	264	310	347	305	273	245	228	219
Úrokové záväzky (-)	166	216	243	204	174	148	138	131
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	749	808	820	776	754	740	731	723
Ostatné záväzky z majetku (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	794	852	891	877	871	860	857	857
Čisté sociálne príspevky (-)	1 537	1 594	1 663	1 668	1 670	1 671	1 676	1 683
Čisté sociálne dávky (+)	1 541	1 587	1 656	1 712	1 743	1 772	1 792	1 802
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	67	71	71	74	77	80	81	82
= Hrubý disponibilný dôchodok	5 617	5 865	6 069	6 069	6 059	6 066	6 075	6 090
Náklady na konečnú spotrebu (-)	4 910	5 105	5 272	5 225	5 196	5 195	5 220	5 251
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	64	64	71	68	66	65	65	63
= Hrubé úspory	771	825	869	912	929	937	920	903
Spotreba fixného kapitálu (-)	346	368	385	388	388	388	386	386
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	19	12	1	9	14	12	10	9
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	2 615	1 490	-2 110	-2 173	-1 634	-253	909	970
= Zmena čistej hodnoty	3 059	1 959	-1 625	-1 640	-1 080	308	1 453	1 496
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	609	645	639	596	573	556	546	546
Spotreba fixného kapitálu (-)	346	368	385	388	388	388	386	386
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	321	428	453	261	145	-36	-103	-89
Obeživo a vklady	285	350	439	323	245	106	64	63
Akcie fondov peňažného trhu	1	39	-10	-19	-22	-50	-86	-86
Dlhové cenné papiere ¹⁾	35	38	24	-43	-78	-92	-81	-67
Dlhodobé aktíva	298	133	42	208	362	531	585	555
Vklady	2	-35	-34	26	66	106	120	115
Dlhové cenné papiere	33	24	47	26	22	14	-23	-18
Akcie a iné majetkové účasti	-27	-75	-108	-16	81	170	217	195
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	-5	-3	24	49	89	95	103	96
Akcie podielových fondov	-22	-72	-132	-65	-8	75	114	99
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	290	219	138	171	192	241	270	263
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	412	372	215	130	103	111	131	136
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	350	283	82	10	-16	63	74	102
Ostatné zmeny aktív (+)								
Nefinančné aktíva	2 061	1 424	-626	-1 518	-1 638	-725	40	624
Finančné aktíva	558	82	-1 505	-658	2	473	868	370
Akcie a iné majetkové účasti	467	82	-1 275	-570	-129	251	504	126
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	60	9	-261	-114	53	180	271	177
Ostatné čisté zmeny (+)	-30	-12	-29	-11	-32	8	33	12
= Zmena čistej hodnoty	3 059	1 959	-1 625	-1 640	-1 080	308	1 453	1 496
Súvaha								
Nefinančné aktíva (+)	25 641	27 342	26 970	26 034	26 411	26 413	26 995	26 817
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	4 814	5 269	5 806	5 863	5 799	5 762	5 717	5 760
Obeživo a vklady	4 463	4 852	5 323	5 426	5 394	5 462	5 434	5 498
Akcie fondov peňažného trhu	255	293	324	315	313	244	233	214
Dlhové cenné papiere ¹⁾	96	125	158	121	92	56	50	49
Dlhodobé aktíva	11 871	12 058	10 500	10 689	11 241	11 510	11 768	11 634
Vklady	1 020	952	888	896	928	973	1 002	1 015
Dlhové cenné papiere	1 226	1 245	1 300	1 283	1 341	1 352	1 360	1 333
Akcie a iné majetkové účasti	4 998	5 006	3 581	3 624	3 923	4 033	4 119	3 961
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	3 565	3 627	2 596	2 593	2 830	2 861	2 906	2 773
Akcie podielových fondov	1 433	1 379	986	1 031	1 093	1 172	1 212	1 188
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 627	4 855	4 732	4 885	5 050	5 152	5 287	5 325
Ostatné čisté aktíva (+)	246	226	204	211	194	205	191	210
Pasíva (-)								
Úvery	5 231	5 595	5 806	5 841	5 862	5 906	5 912	5 971
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	4 560	4 831	4 906	4 904	4 921	4 961	4 947	5 105
= Čistá hodnota	37 341	39 300	37 675	36 954	37 784	37 983	38 759	38 450

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.

3.4 Nefinančné spoločnosti

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

	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 376	4 645	4 760	4 613	4 555	4 524	4 535	4 574
Odmeny zamestnancom (-)	2 588	2 716	2 836	2 820	2 803	2 788	2 785	2 794
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	74	80	77	70	65	62	57	50
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 714	1 849	1 847	1 723	1 687	1 674	1 693	1 730
Spotreba fixného kapitálu (-)	703	738	774	781	781	782	781	781
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	1 012	1 111	1 074	942	906	892	912	950
Pohľadávky z majetku (+)	504	597	595	526	503	476	470	468
Úrokové pohľadávky	172	204	216	186	166	150	139	134
Ostatné pohľadávky z majetku	332	393	378	341	337	326	331	334
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	287	354	404	359	323	291	269	257
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 229	1 354	1 264	1 110	1 086	1 078	1 113	1 160
Rozdelený zisk (-)	927	988	1 024	975	934	912	898	892
Dane z príjmu a majetku (-)	190	212	197	161	139	125	125	132
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	75	64	66	68	68	69	70	70
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	61	62	65	66	66	67	67	67
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	66	56	59	59	61	62	63	63
= Čisté úspory	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	311	373	336	191	131	79	76	117
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	989	1 075	1 092	1 001	959	931	920	930
Spotreba fixného kapitálu (-)	703	738	774	781	781	782	781	781
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	24	36	17	-29	-46	-70	-63	-33
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	157	168	65	34	81	108	106	44
Obeživo a vklady	146	154	15	8	36	87	98	58
Akcie fondov peňažného trhu	2	-19	30	35	41	40	5	-21
Dlhové cenné papiere ¹⁾	10	33	21	-10	4	-19	3	6
Dlhodobé aktíva	504	782	731	605	438	236	233	330
Vklady	33	-4	35	62	39	23	5	14
Dlhové cenné papiere	-8	-27	-60	-2	-30	-16	-17	29
Akcie a iné majetkové účasti	283	439	361	328	266	98	75	73
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	197	374	396	218	163	132	170	213
Ostatné čisté aktíva (+)	76	126	-15	-117	-59	-45	49	-3
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	685	900	748	405	263	127	173	164
z toho: Úvery od PFI eurozóny	444	539	396	133	0	-111	-100	-86
z toho: Dlhové cenné papiere	38	38	56	78	90	82	101	78
Akcie a iné majetkové účasti	231	382	306	310	291	189	183	168
Kótované akcie	32	54	8	58	73	67	66	46
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	198	328	299	252	217	122	118	122
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	72	68	74	77	78	79	77	78
= Čisté úspory	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 674	1 826	1 905	1 921	1 970	2 010	1 988	1 982
Obeživo a vklady	1 367	1 507	1 537	1 549	1 577	1 631	1 601	1 611
Akcie fondov peňažného trhu	183	159	185	215	222	206	198	181
Dlhové cenné papiere ¹⁾	124	161	183	158	171	172	189	191
Dlhodobé aktíva	10 119	11 117	9 522	9 670	10 343	10 583	10 945	10 842
Vklady	143	171	203	214	215	210	210	219
Dlhové cenné papiere	281	252	198	160	148	179	188	210
Akcie a iné majetkové účasti	7 498	8 141	6 170	6 295	6 946	7 123	7 370	7 173
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	2 198	2 553	2 951	3 001	3 033	3 072	3 177	3 240
Ostatné čisté aktíva	314	358	422	440	418	422	440	465
Pasíva								
Dlh	7 895	8 692	9 457	9 523	9 521	9 532	9 636	9 673
z toho: Úvery od PFI eurozóny	3 957	4 478	4 870	4 831	4 766	4 710	4 712	4 728
z toho: Dlhové cenné papiere	675	680	738	772	816	816	865	872
Akcie a iné majetkové účasti	13 173	14 367	10 775	10 853	11 926	12 253	12 498	11 939
Kótované akcie	4 541	5 038	2 920	2 917	3 362	3 508	3 590	3 316
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	8 632	9 330	7 855	7 936	8 564	8 745	8 907	8 623

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 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	63	66	113	54	47	31	17	29
Obeživo a vklady	11	6	57	12	-1	-33	-21	1
Akcie fondov peňažného trhu	3	2	20	10	6	10	1	12
Dlhové cenné papiere ¹⁾	49	57	36	31	42	55	37	16
Dlhodobé aktíva	308	165	73	103	137	206	272	273
Vklady	62	47	-3	15	29	18	1	-5
Dlhové cenné papiere	116	48	6	-8	-9	51	85	157
Úvery	1	-15	39	30	27	15	13	13
Kótované akcie	2	-1	2	-28	-99	-88	-83	-84
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	32	21	28	15	5	-5	1	5
Akcie podielových fondov	95	65	1	79	185	215	255	186
Ostatné čisté aktíva (+)	15	-3	27	13	9	5	26	12
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	6	3	12	10	10	1	0	5
Úvery	47	-5	29	20	12	-25	-17	-12
Akcie a iné majetkové účasti	11	2	9	6	5	3	3	4
Poistno-technické rezervy	318	243	139	168	201	272	318	299
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	301	227	117	160	194	259	304	290
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	17	15	22	7	6	13	14	9
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	5	-14	24	-35	-35	-8	11	18
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	171	-2	-600	-274	-30	232	368	187
Ostatné čisté aktíva	-50	-27	46	40	77	52	100	122
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	41	-32	-195	-123	-48	20	96	34
Poistno-technické rezervy	54	12	-260	-103	55	174	259	176
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	53	13	-257	-100	60	176	263	174
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	1	-1	-3	-3	-5	-2	-4	2
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	25	-9	-99	-8	41	90	114	100
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	501	564	680	701	693	720	727	743
Obeživo a vklady	157	163	224	196	190	195	196	205
Akcie fondov peňažného trhu	80	80	98	102	102	99	103	108
Dlhové cenné papiere ¹⁾	264	320	358	403	401	426	428	430
Dlhodobé aktíva	5 171	5 311	4 797	4 945	5 167	5 297	5 511	5 507
Vklady	598	646	641	661	663	659	658	656
Dlhové cenné papiere	1 863	1 886	1 904	1 902	1 976	2 008	2 102	2 154
Úvery	410	394	434	445	446	448	455	459
Kótované akcie	742	718	417	436	412	420	435	409
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	475	513	435	428	459	466	475	466
Akcie podielových fondov	1 083	1 154	968	1 073	1 210	1 295	1 386	1 362
Ostatné čisté aktíva (+)	204	189	252	245	251	244	266	271
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	36	29	47	45	49	53	56	58
Úvery	237	229	260	261	251	233	244	248
Akcie a iné majetkové účasti	688	658	471	443	497	495	515	480
Poistno-technické rezervy	5 016	5 270	5 150	5 321	5 492	5 595	5 750	5 797
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	4 310	4 550	4 411	4 571	4 741	4 845	4 992	5 035
Zálohové platby poistného a rezervy pre nevysporiadané nároky	706	720	739	751	751	750	758	762
= Čistý finančný majetok	-101	-123	-198	-179	-179	-116	-61	-62

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

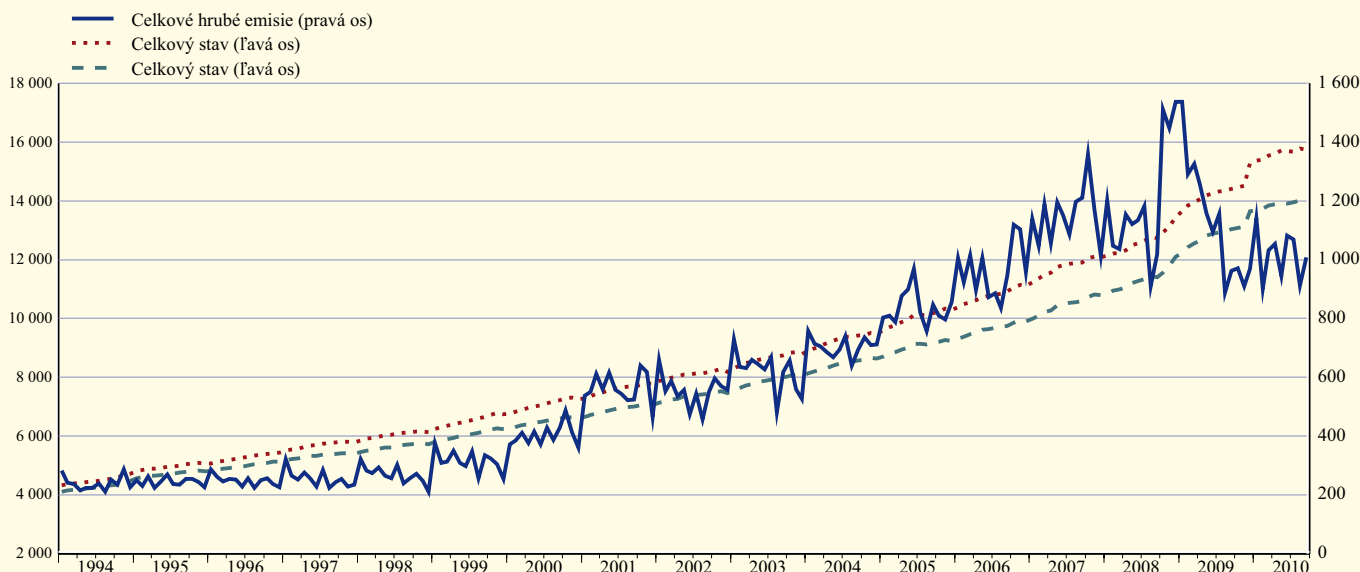
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

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

			Spolu v EUR ¹⁾			Emisie rezidentov eurozóny						
						V EUR			Vo všetkých menách			
			Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			Spolu									
2009	Sep.		15 324,9	961,6	105,1	13 040,8	878,4	78,1	14 415,9	961,7	83,4	11,7
	Okt.		15 324,8	949,4	0,1	13 069,5	899,8	28,8	14 449,2	969,9	36,1	10,7
	Nov.		15 375,3	886,3	49,7	13 122,2	844,0	51,9	14 507,7	909,1	63,6	9,4
	Dec.		15 899,8	938,3	-63,2	13 648,5	884,8	-61,4	15 278,3	969,4	-61,7	7,8
2010	Jan.		15 942,9	1 090,9	42,6	13 694,4	1 028,2	45,3	15 370,3	1 140,5	66,6	7,1
	Feb.		15 980,5	860,0	37,8	13 733,6	811,1	39,5	15 418,1	900,3	33,5	5,9
	Mar.		16 125,4	1 027,7	143,9	13 836,6	923,5	101,9	15 532,7	1 031,2	108,6	5,5
	Apr.		16 169,3	1 003,8	46,4	13 888,8	947,8	54,2	15 615,9	1 054,3	75,7	5,2
	Máj		16 173,5	867,5	5,7	13 922,4	839,5	35,2	15 720,8	944,0	46,3	4,2
	Jún		16 163,0	1 049,4	12,6	13 902,6	983,9	3,4	15 704,0	1 081,3	-11,9	3,6
	Júl		16 183,6	1 005,9	21,5	13 949,2	967,2	47,6	15 682,0	1 068,6	22,9	3,3
	Aug.		16 250,1	844,8	66,8	14 013,0	804,6	64,2	15 790,2	911,6	80,7	3,6
	Sep.		16 264,7	978,4	14,9	14 028,0	903,3	15,2	15 740,1	1 007,0	1,3	3,1
			Dlhodobé									
2009	Sep.		13 694,6	224,4	71,8	11 556,9	197,9	74,1	12 759,8	223,4	75,3	11,2
	Okt.		13 759,7	245,2	63,1	11 618,0	216,7	59,0	12 821,1	236,1	64,8	11,5
	Nov.		13 843,4	200,8	81,7	11 697,5	180,1	77,5	12 898,0	195,3	81,9	10,7
	Dec.		14 352,2	169,6	-35,4	12 216,2	154,0	-25,5	13 640,4	166,1	-34,2	8,9
2010	Jan.		14 393,3	309,5	42,1	12 251,1	278,0	35,7	13 717,5	315,9	55,0	8,6
	Feb.		14 449,6	212,1	56,8	12 314,1	193,6	63,4	13 790,8	211,6	59,6	7,5
	Mar.		14 583,3	310,3	132,8	12 422,8	250,1	107,8	13 908,2	281,4	113,1	7,2
	Apr.		14 630,0	246,7	47,8	12 470,3	223,3	48,2	13 984,3	255,2	67,6	7,1
	Máj		14 638,2	154,4	8,7	12 500,4	148,4	30,5	14 088,5	181,6	48,5	5,9
	Jún		14 646,7	272,6	33,2	12 509,7	245,4	34,0	14 106,3	265,3	26,0	5,0
	Júl		14 679,6	260,3	34,0	12 544,4	240,9	35,9	14 083,7	268,3	18,3	4,8
	Aug.		14 712,9	140,4	34,1	12 577,7	127,0	34,0	14 151,4	152,3	42,1	4,7
	Sep.		14 714,7	265,7	2,1	12 590,8	227,0	13,4	14 106,5	256,4	3,2	4,1

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

(mld. EUR)



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

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

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

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

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

1. Stav a hrubé emisie

	Stav						Hrubé emisie ¹⁾					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2008	13 444	5 269	2 195	701	4 939	340	1 192	817	83	106	163	24
2009	15 278	5 376	3 215	805	5 508	374	1 126	734	62	86	221	22
2009 Q4	15 278	5 376	3 215	805	5 508	374	949	620	54	73	182	20
2010 Q1	15 533	5 468	3 177	843	5 654	389	1 024	642	61	74	227	20
Q2	15 704	5 456	3 212	848	5 770	418	1 027	661	61	80	198	26
Q3	15 740	5 423	3 212	847	5 821	437	996	631	74	67	198	27
2010 Jún	15 704	5 456	3 212	848	5 770	418	1 081	718	62	79	185	37
Júl	15 682	5 427	3 210	846	5 773	426	1 069	655	98	69	217	29
Aug.	15 790	5 461	3 246	848	5 807	429	912	610	66	61	154	21
Sep.	15 740	5 423	3 212	847	5 821	437	1 007	626	58	70	222	30
Krátkodobé												
2008	1 627	822	92	122	567	25	975	722	35	97	102	19
2009	1 638	733	88	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 Q4	1 638	733	88	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 Q1	1 625	747	78	76	706	17	754	536	27	61	120	10
Q2	1 598	734	89	73	681	21	793	570	31	67	110	16
Q3	1 634	740	93	72	692	37	770	546	28	58	118	20
2010 Jún	1 598	734	89	73	681	21	816	608	27	64	102	14
Júl	1 598	731	86	78	674	30	800	566	30	63	119	23
Aug.	1 639	757	94	75	681	31	759	548	32	57	107	16
Sep.	1 634	740	93	72	692	37	751	524	21	55	128	22
Dlhodobé spolu²⁾												
2008	11 816	4 448	2 103	579	4 371	315	217	95	48	8	61	4
2009	13 640	4 643	3 127	733	4 784	353	251	99	44	17	84	7
2009 Q4	13 640	4 643	3 127	733	4 784	353	199	79	35	13	66	7
2010 Q1	13 908	4 722	3 099	767	4 948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14 106	4 721	3 123	775	5 089	398	234	91	30	13	89	10
Q3	14 107	4 683	3 119	775	5 130	400	226	85	46	9	80	6
2010 Jún	14 106	4 721	3 123	775	5 089	398	265	111	34	15	83	22
Júl	14 084	4 696	3 125	769	5 098	396	268	89	68	6	98	6
Aug.	14 151	4 704	3 152	773	5 126	398	152	63	34	4	47	5
Sep.	14 107	4 683	3 119	775	5 130	400	256	102	37	16	94	8
z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou												
2008	7 710	2 305	760	440	3 955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8 830	2 587	1 034	600	4 338	271	173	60	18	16	74	4
2009 Q4	8 830	2 587	1 034	600	4 338	271	132	46	10	12	59	5
2010 Q1	9 093	2 658	1 048	627	4 482	278	186	61	10	12	95	7
Q2	9 308	2 663	1 080	655	4 625	286	156	47	12	11	81	5
Q3	9 330	2 649	1 066	658	4 670	286	141	48	12	8	70	4
2010 Jún	9 308	2 663	1 080	655	4 625	286	172	58	16	13	76	9
Júl	9 272	2 640	1 074	651	4 624	283	153	45	14	6	85	3
Aug.	9 324	2 651	1 088	656	4 645	285	92	36	9	4	40	3
Sep.	9 330	2 649	1 066	658	4 670	286	177	62	13	13	84	5
z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou												
2008	3 594	1 743	1 295	129	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4 372	1 769	2 025	123	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 Q4	4 372	1 769	2 025	123	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 Q1	4 361	1 775	1 981	130	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4 341	1 770	1 968	110	383	110	65	37	16	1	5	6
Q3	4 344	1 755	1 983	108	386	112	72	29	33	1	6	3
2010 Jún	4 341	1 770	1 968	110	383	110	81	46	17	1	4	13
Júl	4 364	1 772	1 981	108	391	111	104	37	54	0	10	3
Aug.	4 379	1 771	1 995	108	394	111	48	20	23	0	3	2
Sep.	4 344	1 755	1 983	108	386	112	66	31	23	3	6	3

Zdroj: ECB.

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

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

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

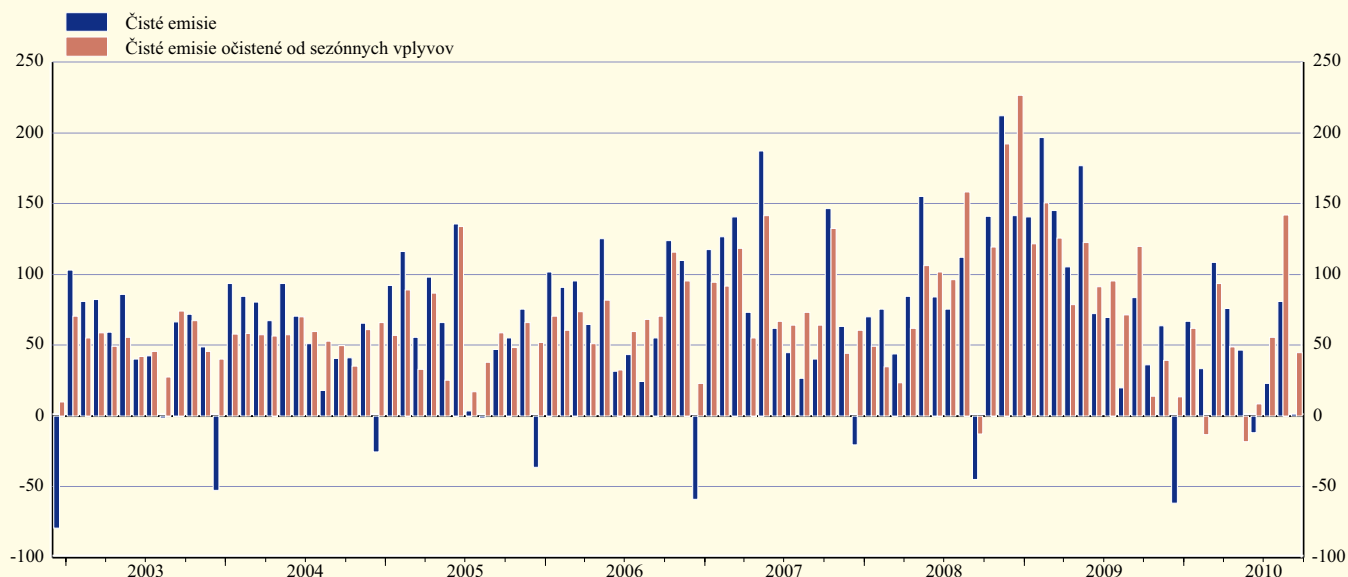
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Neočistené od sezónnych vplyvov ¹⁾						Očistené od sezónnych vplyvov ¹⁾					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2008	95,8	22,9	35,8	4,4	31,7	1,1	96,3	23,1	35,3	4,5	32,5	0,9
2009	87,2	10,3	19,3	8,6	46,2	2,8	86,9	10,2	18,9	8,3	46,7	2,9
2009 Q4	12,7	-21,6	13,1	4,1	11,9	5,2	22,2	-10,5	-13,7	6,9	36,8	2,7
2010 Q1	69,6	25,6	-16,8	11,3	46,4	3,1	47,4	7,4	0,9	10,1	24,6	4,5
Q2	36,7	-12,2	3,4	4,9	34,9	5,6	12,9	-14,6	-1,9	0,7	23,0	5,7
Q3	35,0	0,9	4,7	2,5	20,5	6,4	80,7	10,2	28,3	4,9	29,5	7,7
2010 Jún	-11,9	-31,0	-11,9	-5,8	23,0	13,8	8,3	-3,0	-14,4	-7,9	20,0	13,7
Júl	22,9	-7,3	9,9	3,5	8,6	8,2	55,4	-14,4	24,4	2,9	33,4	9,1
Aug.	80,7	21,8	27,9	-1,8	30,6	2,2	142,1	31,2	55,7	4,7	46,7	3,9
Sep.	1,3	-11,8	-23,8	5,9	22,3	8,7	44,5	13,9	4,9	7,2	8,3	10,2
Dlhodobé												
2008	65,3	15,9	32,7	2,8	13,4	0,5	64,8	16,1	32,1	2,8	13,3	0,5
2009	87,9	15,1	22,4	12,7	34,5	3,2	87,8	15,2	22,1	12,8	34,6	3,1
2009 Q4	37,5	-13,9	11,9	7,8	27,3	4,4	34,1	-1,9	-14,6	9,0	38,1	3,5
2010 Q1	75,9	22,3	-13,3	9,8	52,8	4,3	75,1	12,5	4,9	10,5	43,0	4,2
Q2	47,4	-7,1	0,0	6,0	43,9	4,6	15,3	-17,0	-4,9	2,0	30,8	4,4
Q3	21,2	-2,1	3,1	2,9	16,3	0,9	66,7	5,6	25,3	4,8	28,6	2,3
2010 Jún	26,0	-10,2	-12,0	3,7	30,0	14,5	8,1	-11,1	-15,4	-1,0	21,6	14,1
Júl	18,3	-6,4	13,0	-1,0	14,1	-1,3	61,2	-11,0	26,8	-0,3	45,9	-0,2
Aug.	42,1	-3,4	19,1	0,4	24,5	1,5	103,2	5,3	46,9	6,0	42,7	2,2
Sep.	3,2	3,6	-22,7	9,4	10,5	2,3	35,8	22,6	2,3	8,7	-2,7	5,0

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

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



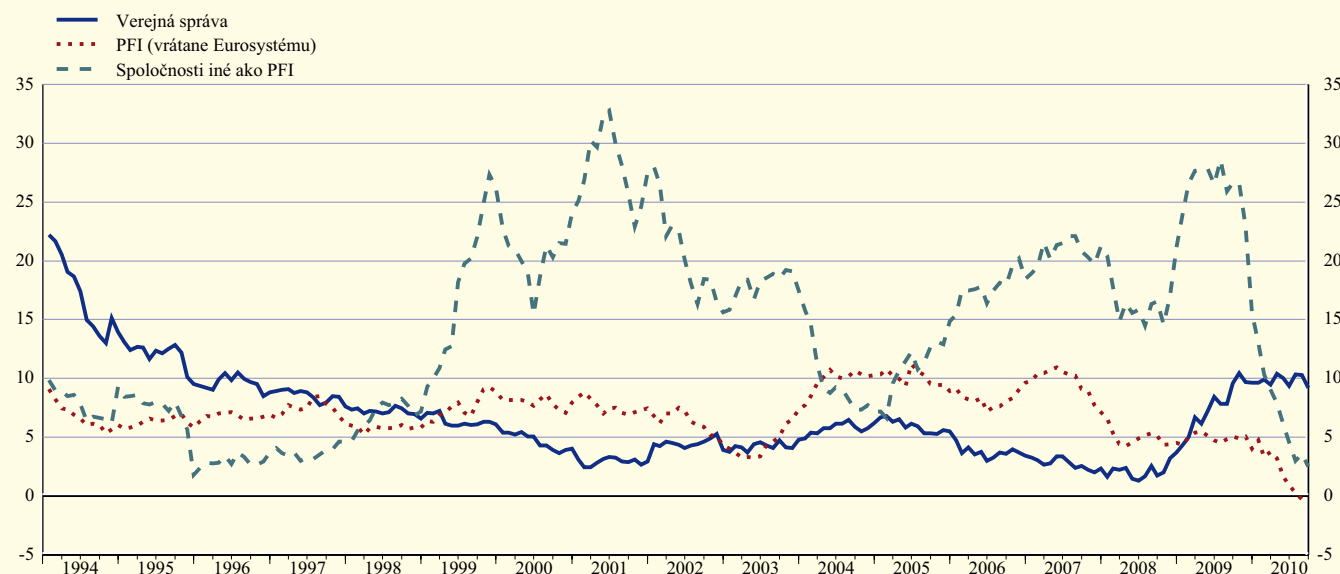
Zdroj: ECB.

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

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

		Ročná miera rastu (neočistené od sezónnych vplyvov)						6-mesačná miera rastu očistená od sezónnych vplyvov					
		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
				Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu													
2009	Sep.	11,7	4,1	24,0	16,1	14,9	10,7	8,5	3,4	13,1	19,2	10,2	11,2
	Okt.	10,7	3,0	23,4	17,4	13,5	10,5	7,5	0,6	10,8	19,3	11,6	9,4
	Nov.	9,4	2,5	18,7	16,8	12,1	10,8	6,2	-0,5	8,0	18,0	10,6	9,5
	Dec.	7,8	2,3	10,4	14,7	11,2	10,0	4,9	-0,1	2,8	16,8	9,3	10,9
2010	Jan.	7,1	2,4	9,3	14,0	10,1	9,4	4,3	0,6	0,6	12,4	8,8	8,6
	Feb.	5,9	0,7	6,2	15,0	9,7	11,0	3,1	-1,3	-2,0	15,5	8,1	11,5
	Mar.	5,5	1,5	4,5	16,2	8,5	11,8	2,6	-0,3	-3,4	13,2	6,9	12,3
	Apr.	5,2	1,3	3,5	16,1	8,4	11,2	3,1	2,2	-3,2	13,3	5,3	12,9
	Máj	4,2	-0,2	2,4	14,9	8,0	10,4	2,3	0,0	-3,0	12,1	5,4	11,3
	Jún	3,6	-0,4	1,3	12,3	7,2	13,7	2,4	-0,8	-0,2	8,1	5,2	16,7
	Júl	3,3	-0,9	0,3	10,2	7,4	15,2	2,3	-2,4	0,0	8,1	6,0	22,4
	Aug.	3,6	-0,3	1,4	10,2	7,2	15,5	4,3	0,6	4,9	5,3	6,4	19,9
	Sep.	3,1	-0,4	0,7	8,6	6,2	16,6	3,6	-0,5	5,0	4,0	5,6	21,1
Dlhodobé													
2009	Sep.	11,2	5,1	27,6	24,8	9,6	9,4	9,6	6,3	14,9	28,5	7,8	11,8
	Okt.	11,5	4,9	26,7	27,5	10,4	10,6	9,6	4,8	11,9	27,5	11,1	9,3
	Nov.	10,7	5,0	21,5	28,4	9,6	11,0	8,3	4,0	8,8	25,1	10,3	7,9
	Dec.	8,9	4,0	12,6	26,3	9,5	12,0	6,0	2,4	3,5	21,8	8,9	11,2
2010	Jan.	8,6	4,8	10,2	23,3	9,5	11,6	6,3	3,6	0,9	16,9	10,4	11,1
	Feb.	7,5	3,3	7,1	22,6	9,7	12,4	4,8	0,3	-1,6	19,6	10,7	11,8
	Mar.	7,2	3,8	5,5	22,8	9,2	12,8	4,8	1,4	-3,0	17,3	10,6	13,8
	Apr.	7,1	3,2	4,4	21,7	10,4	11,0	4,6	1,7	-2,7	16,0	9,7	12,7
	Máj	5,9	1,6	2,9	18,6	10,1	8,9	3,5	-0,8	-2,7	12,4	9,9	9,9
	Jún	5,0	0,9	1,7	16,0	9,1	12,9	4,0	-0,6	0,0	10,5	9,4	14,7
	Júl	4,8	0,2	0,5	12,9	10,2	12,1	3,3	-3,1	0,2	9,0	10,1	13,1
	Aug.	4,7	-0,3	1,2	13,1	10,2	11,8	4,7	-1,0	4,1	6,9	9,7	11,8
	Sep.	4,1	-0,1	0,4	11,2	8,9	12,3	3,6	-1,4	4,0	5,5	7,3	10,8

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



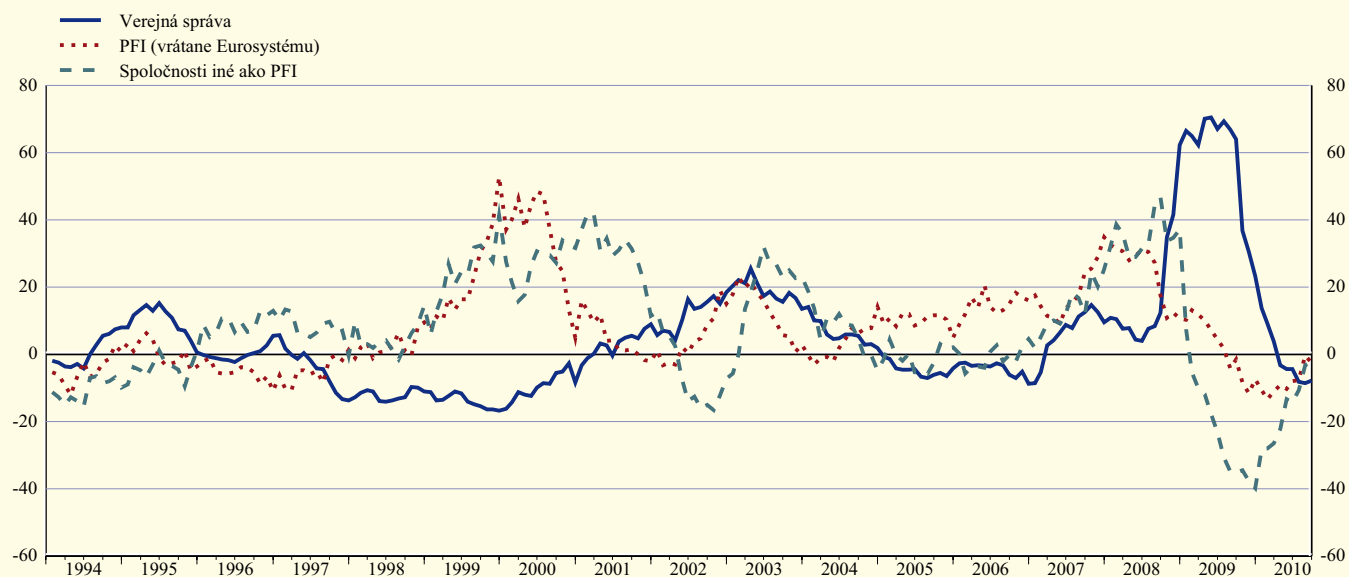
Zdroj: ECB.

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

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

	Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou						Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Spolu												
2008	3,1	4,9	6,1	4,8	1,5	1,4	12,7	5,4	33,2	7,0	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	18,1	25,1	8,1	4,3	12,0	1,8	35,7	-1,9	0,1	20,7
2009 Q4	12,2	9,1	20,8	35,4	10,3	6,8	7,4	-1,7	23,9	-4,0	2,0	26,4
2010 Q1	11,2	9,8	13,5	29,1	9,6	8,3	1,2	-3,8	5,9	-2,2	4,6	26,9
Q2	9,7	7,3	7,3	23,3	10,2	7,5	-1,0	-4,2	0,4	-0,4	5,5	23,4
Q3	7,6	3,1	3,4	16,3	10,1	7,2	-1,2	-3,6	-1,1	-1,9	4,8	28,5
2010 Apr.	10,7	8,9	8,1	25,8	10,7	8,0	-0,7	-4,4	1,0	-0,4	7,6	22,2
Máj	9,3	6,1	6,7	21,3	10,5	5,9	-1,4	-4,4	-0,4	-0,3	6,1	20,2
Jún	8,0	4,3	4,7	19,2	9,5	7,6	-1,5	-3,6	-1,1	-1,3	2,0	30,9
Júl	7,7	3,1	3,2	16,0	10,5	6,7	-1,4	-3,5	-1,7	-2,0	5,4	30,0
Aug.	7,5	2,6	3,6	16,5	10,3	7,1	-1,1	-3,9	-0,8	-2,1	6,6	27,0
Sep.	7,0	2,8	2,2	13,9	9,7	7,8	-1,0	-3,2	-0,7	-1,7	3,3	26,3
Dlhodobé												
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,2	6,5	34,9	7,2	8,0	2,0
2009	10,1	9,0	21,5	23,3	8,2	3,7	14,3	3,9	38,3	-2,4	-0,4	21,8
2009 Q4	12,8	11,4	23,1	34,6	10,4	6,3	9,0	-0,2	25,5	-4,8	0,7	27,0
2010 Q1	11,4	10,8	15,0	29,6	9,7	8,0	1,7	-3,4	6,5	-2,4	3,2	26,9
Q2	9,9	7,4	8,3	23,8	10,2	7,2	-1,0	-3,9	-0,1	-0,6	4,1	23,4
Q3	7,9	2,7	4,5	16,8	10,3	7,2	-1,0	-2,9	-1,5	-2,5	4,1	28,6
2010 Apr.	10,9	9,1	8,8	26,6	10,7	7,8	-0,5	-3,9	0,8	-0,3	6,2	22,1
Máj	9,4	6,0	7,5	21,7	10,5	5,4	-1,7	-4,5	-1,3	-0,3	4,7	20,0
Jún	8,3	4,5	5,9	19,2	9,6	7,3	-1,8	-3,0	-2,3	-2,6	0,7	31,2
Júl	8,1	2,7	4,1	16,6	10,7	6,8	-1,1	-2,8	-1,8	-2,6	4,4	30,3
Aug.	7,9	2,1	4,7	16,8	10,5	7,3	-0,8	-3,1	-1,1	-2,7	6,2	27,1
Sep.	7,4	2,0	3,5	14,7	9,9	7,9	-0,6	-2,4	-0,6	-1,8	2,9	26,1

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



Zdroj: ECB.

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

4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny¹⁾

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

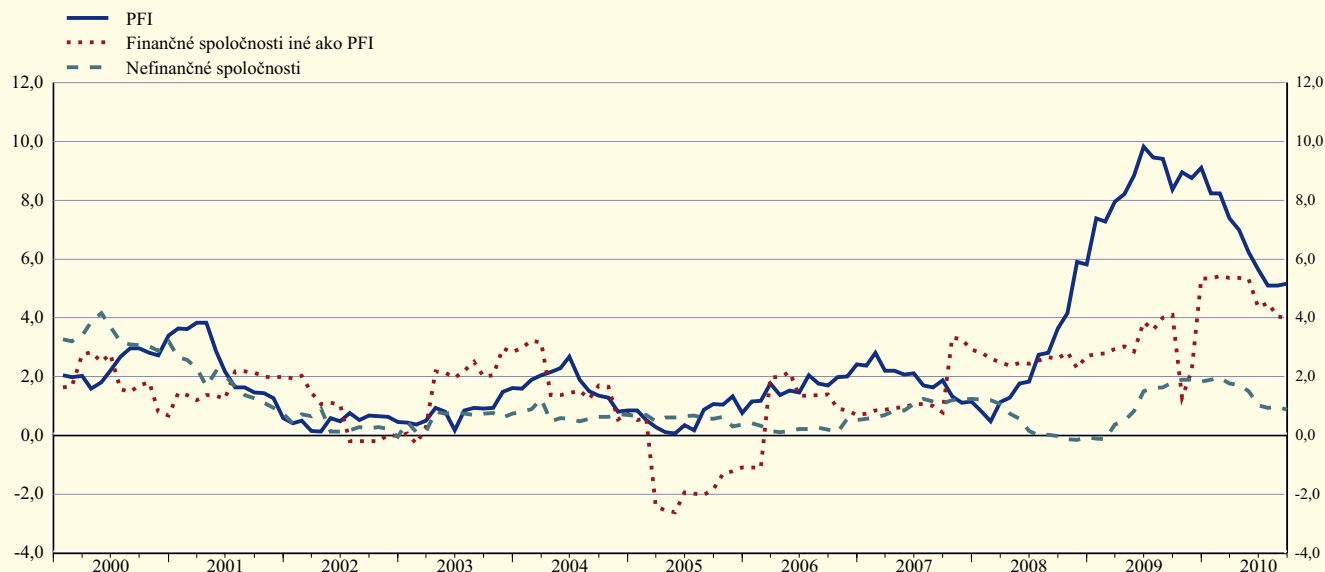
1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

		Spolu			PFI		Finančné spoločnosti iné ako PFI		Nefinančné spoločnosti	
		Spolu	Index: dec. 2001 = 100	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)	Spolu	Ročná miera rastu (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	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	352,2	4,1	3 267,7	1,8
	Okt.	4 068,7	107,8	2,7	569,0	8,9	326,7	1,3	3 173,0	1,9
	Nov.	4 082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	318,4	2,2	3 195,3	1,9
	Dec.	4 414,2	108,5	3,0	570,9	9,1	349,4	5,3	3 493,9	1,8
2010	Jan.	4 246,4	108,7	2,9	521,3	8,2	339,2	5,3	3 385,9	1,9
	Feb.	4 164,6	108,7	3,0	503,5	8,2	337,8	5,4	3 323,3	2,0
	Mar.	4 477,9	109,0	2,8	548,1	7,4	363,8	5,4	3 566,0	1,8
	Apr.	4 412,2	109,0	2,7	512,5	7,0	344,2	5,4	3 555,5	1,7
	Máj	4 096,1	109,1	2,4	449,4	6,2	321,3	5,3	3 325,3	1,5
	Jún	4 058,1	109,3	1,9	449,8	5,6	314,3	4,4	3 294,0	1,0
	Júl	4 259,7	109,4	1,7	523,9	5,1	336,8	4,5	3 399,0	0,9
	Aug.	4 124,3	109,4	1,7	483,2	5,1	313,1	4,1	3 327,9	1,0
	Sep.	4 349,1	109,4	1,7	491,8	5,2	325,3	4,0	3 532,0	0,9

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

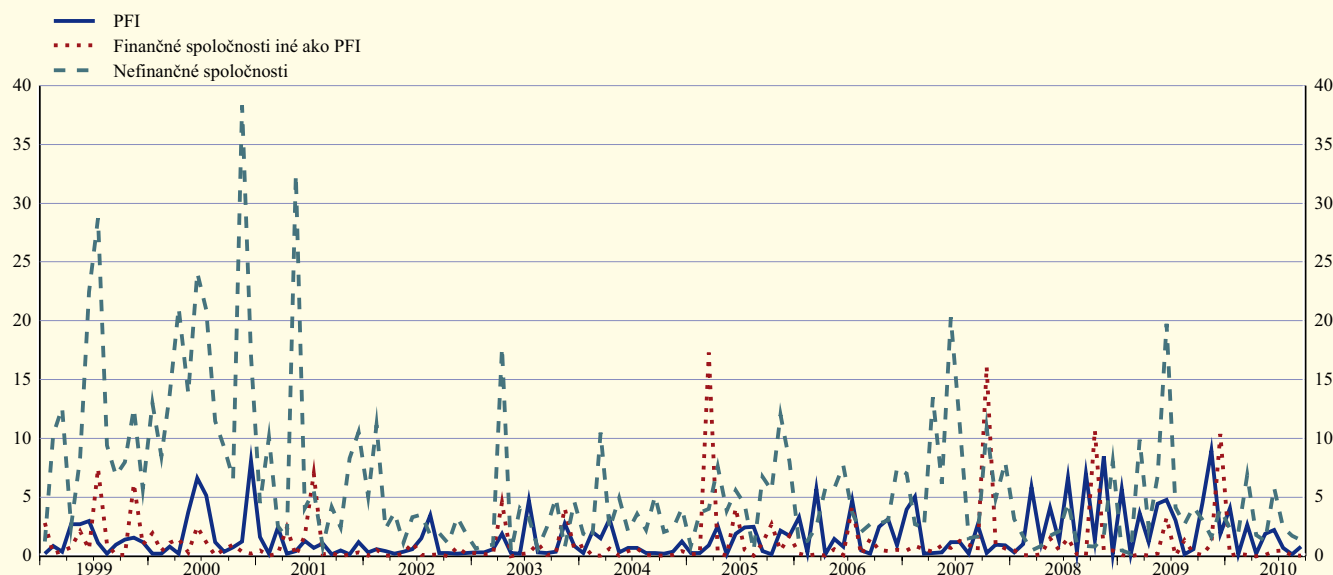
1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach.

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

2. Transakcie počas mesiaca

		Spolu			PFI			Finančné spoločnosti iné ako PFI			Nefinančné spoločnosti		
		Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie	Hrubé emisie	Splatenie	Čisté emisie
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	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	0,2	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
	Júl	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,4	2,4	0,8	1,6
	Aug.	1,7	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,2	0,6
	Sep.	2,2	0,2	2,0	0,8	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2

G20 Hrubé emisie kótovaných akcií podľa sektora emitenta (mld. EUR; transakcie počas mesiaca; trhové hodnoty)



Zdroj: ECB.

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách¹⁾

(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 obchody
		Jednodňové ²⁾	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou ²⁾³⁾		Jednodňové ²⁾	S dohodnutou splatnosťou			
			Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	
2009	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	2,54	0,64
2010	Jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,46	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	0,79	2,73	2,35	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	2,16	2,25	2,47	1,41	1,96	0,43	0,89	1,85	2,29	0,66
	Júl	0,43	2,31	2,59	2,36	1,40	1,93	0,45	1,06	2,11	2,22	0,74
	Aug.	0,43	2,21	2,54	2,35	1,50	1,91	0,45	1,01	2,01	2,22	0,70
	Sep.	0,43	2,25	2,76	2,28	1,55	1,85	0,46	1,11	2,18	2,81	0,71
	Okt.	0,44	2,35	2,75	2,79	1,54	1,82	0,50	1,18	2,40	2,65	0,98

2. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam (nové obchody)

		Revolvingové úvery a prečerpania a pohľadávky z kreditnej karty (bezúročné a úročené) ²⁾	Spotrebiteľské úvery				Úvery na bývanie					Ostatné úvery podľa začiatočnej fixácie sadzby		
			Podľa začiatočnej fixácie sadzby			Ročná percentuálna miera nákladov ⁴⁾	Podľa začiatočnej fixácie sadzby				Ročná percentuálna miera nákladov ⁴⁾			
			Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov		Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov				
												1	2	3
2009	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	6,43	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	6,78	6,12	7,92	7,67	2,62	3,71	4,18	4,12	3,68	3,06	4,32	4,53
	Máj	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,64	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50
	Jún	8,80	5,18	6,13	7,73	7,11	2,56	3,59	4,06	3,90	3,54	3,00	4,22	4,27
	Júl	8,74	5,48	6,22	7,77	7,32	2,66	3,60	3,94	3,84	3,64	3,15	4,27	4,27
	Aug.	8,72	5,38	6,25	7,85	7,35	2,84	3,63	3,95	3,80	3,76	3,34	4,52	4,14
	Sep.	8,74	5,52	6,18	7,87	7,31	2,75	3,57	3,84	3,74	3,62	3,32	4,35	4,07
	Okt.	8,67	5,31	6,01	7,72	7,14	2,76	3,58	3,78	3,68	3,61	3,36	4,42	4,18

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

		Revolvingové úvery a prečerpania a pohľadávky z kreditnej karty (bezúročné a úročené) ²⁾	Ostatné úvery do 1 mil. EUR podľa začiatočnej fixácie sadzby			Ostatné úvery nad 1 mil. EUR podľa začiatočnej fixácie sadzby		
			Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Pohyblivá sadzba do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7
2009	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	2,84	3,41
	Jún	3,70	3,25	4,11	3,80	2,17	2,87	3,37
	Júl	3,69	3,27	4,27	3,95	2,26	2,85	3,19
	Aug.	3,75	3,38	4,19	3,84	2,28	2,92	3,65
	Sep.	3,80	3,34	4,13	3,78	2,26	2,72	3,51
	Okt.	3,82	3,44	4,19	3,80	2,34	2,98	3,45

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^{1), *}

(% 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 obchody
		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ²⁾³⁾		Vklady splatné na požiadanie ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	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	2,19	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
	Feb.	0,42	2,14	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
	Mar.	0,42	2,12	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
	Apr.	0,41	2,12	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16
	Máj	0,40	2,12	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14
	Jún	0,43	2,13	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24
	Júl	0,43	2,15	2,72	1,40	1,93	0,45	1,54	3,15	1,24
	Aug.	0,43	2,17	2,72	1,50	1,91	0,45	1,57	3,12	1,25
	Sep.	0,43	2,20	2,74	1,55	1,85	0,46	1,62	3,07	1,26
	Okt.	0,44	2,22	2,73	1,54	1,82	0,50	1,68	3,05	1,30

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 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov	Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 5 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009	Nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,65	5,51	3,53	3,35	3,57
	Dec.	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,42	3,46	3,35	3,50
2010	Jan.	3,99	4,05	3,99	7,51	6,52	5,37	3,47	3,31	3,45
	Feb.	4,03	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
	Mar.	3,98	4,04	3,98	7,43	6,51	5,35	3,43	3,26	3,37
	Apr.	3,89	4,01	3,92	7,38	6,50	5,29	3,42	3,21	3,33
	Máj	3,87	3,97	3,89	7,40	6,45	5,29	3,40	3,20	3,31
	Jún	3,79	3,96	3,84	7,61	6,48	5,21	3,29	3,22	3,30
	Júl	3,73	3,93	3,82	7,70	6,50	5,19	3,34	3,25	3,33
	Aug.	3,79	3,89	3,81	7,74	6,45	5,20	3,37	3,28	3,34
	Sep.	3,83	3,88	3,83	7,83	6,46	5,21	3,42	3,29	3,38
	Okt.	3,80	3,85	3,82	7,79	6,43	5,21	3,47	3,34	3,38

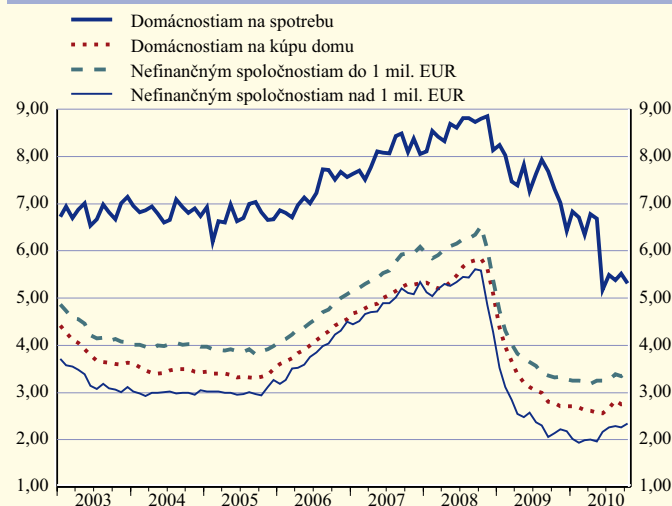
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

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



G22 Nové úvery s pohyblivou sadzbou a začiatčnou fixáciou

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



Zdroj: ECB.

* Zdroj údajov v tabuľke a príslušné poznámky pod čiarou sú na strane S42.

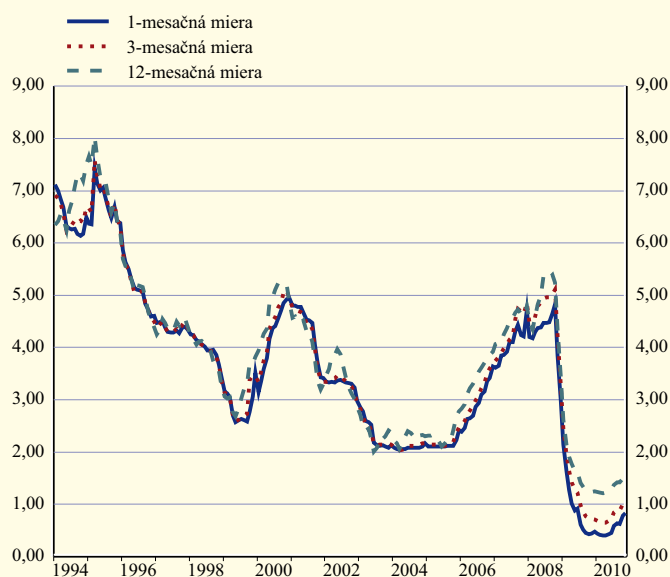
4.6 Úrokové miery peňažného trhu

(% p. a.; priemery za obdobie)

	Eurozóna ^{1), 2)}					Spojené štáty	Japonsko
	Jednodňové vklady (EONIA)	1-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (EURIBOR)	6-mesačné vklady (EURIBOR)	12-mesačné vklady (EURIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)	3-mesačné vklady (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2009 Q3	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
2009 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
2010 Q2	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
2010 Q3	0,45	0,61	0,87	1,13	1,40	0,39	0,24
2009 Nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
2009 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
2010 Feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
2010 Mar.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
2010 Apr.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
2010 Máj	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
2010 Jún	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
2010 Júl	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
2010 Aug.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24
2010 Sep.	0,45	0,62	0,88	1,14	1,42	0,29	0,22
2010 Okt.	0,70	0,78	1,00	1,22	1,50	0,29	0,20
2010 Nov.	0,59	0,83	1,04	1,27	1,54	0,29	0,19

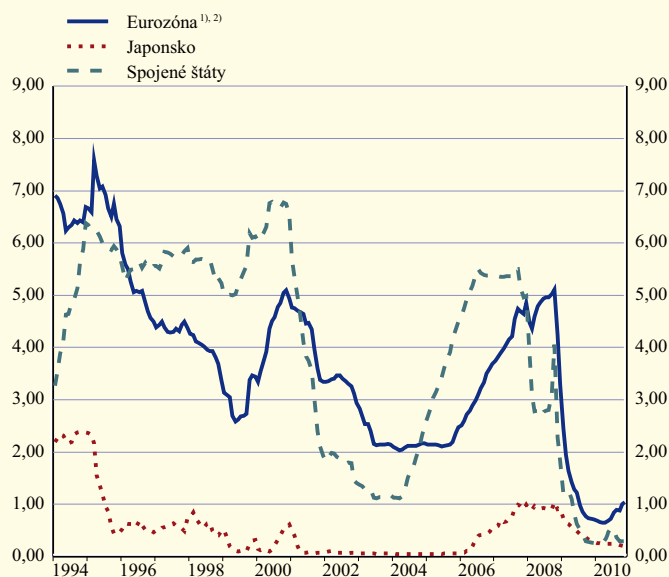
G23 Úrokové miery peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(mesačné priemery; % p. a.)



G24 3-mesačné úrokové miery peňažného trhu

(mesačné priemery; % p. a.)



Zdroj: ECB.

1) Pred januárom 1999 sa syntetické sadzby eurozóny vypočítavali na základe národných sadzieb vážených HDP. Ďalšie informácie vo Všeobecných poznámkach.

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

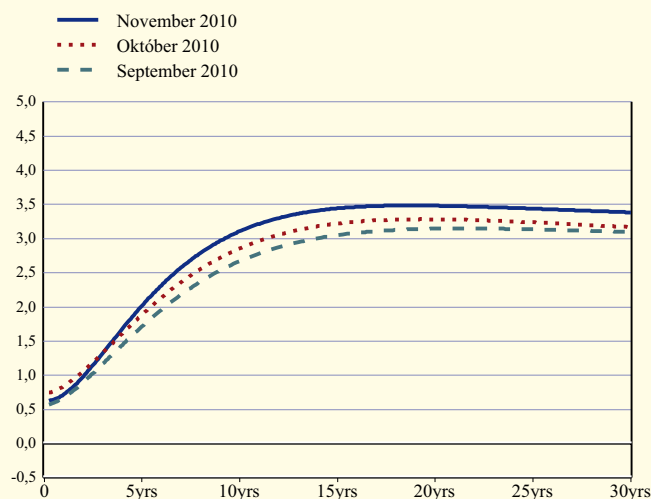
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

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

	Spotová miera								Okamžitá forwardová miera			
	3-mesačná	1-ročná	2-ročná	5-ročná	7-ročná	10-ročná	10-ročná - 3-mesačná (spread)	10-ročná - 2-ročná (spread)	1-ročná	2-ročná	5-ročná	10-ročná
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 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
Q3	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
2009 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
Sep.	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
Okt.	0,75	0,84	1,06	1,89	2,36	2,86	2,11	1,80	1,02	1,57	3,21	4,09
Nov.	0,63	0,72	0,99	2,02	2,58	3,11	2,48	2,12	0,92	1,62	3,62	4,35

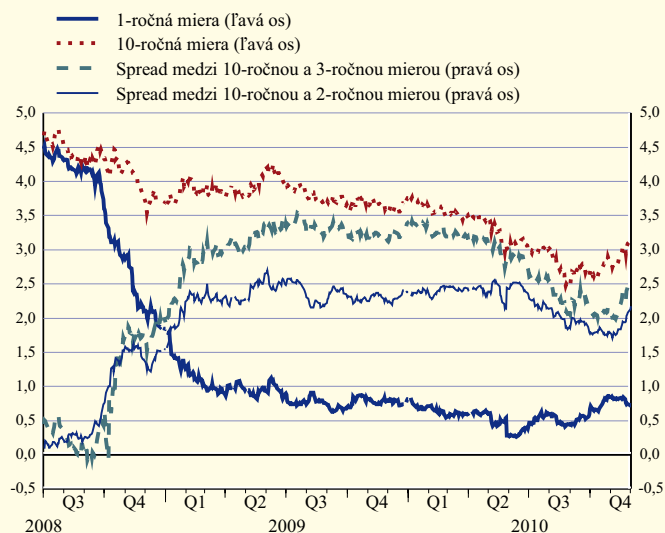
G25 Spotové výnosové krivky eurozóny

(v % p. a.; koniec obdobia)



G26 Spotové miery a spready eurozóny

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



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

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

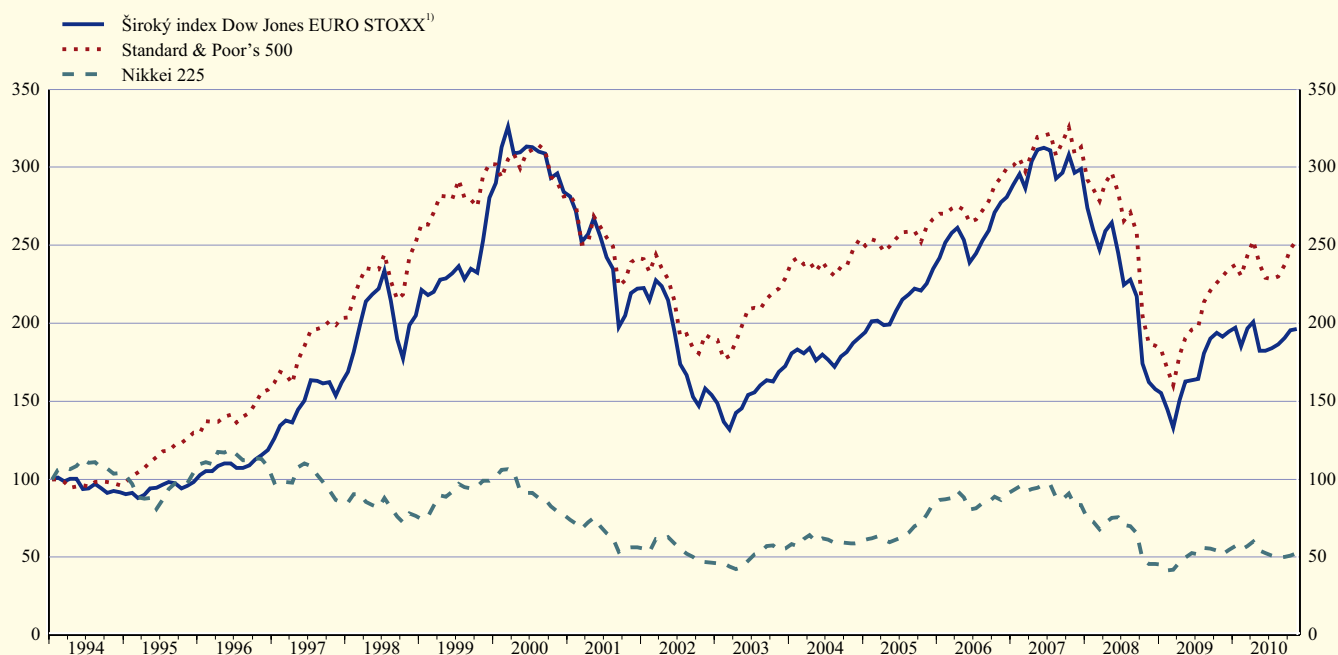
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												Spojené štáty	Japon-sko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Techno-logický sektor	Sieťové odvetvia	Teleko-munikácie	Zdravot-níctvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2009 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
Q3	259,5	2 715,9	445,8	165,2	323,0	294,5	181,6	327,0	210,7	325,9	387,6	391,4	1 096,2	9 356,0
2009 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
Sep.	264,6	2 766,1	460,9	171,6	332,4	298,4	183,0	331,9	212,9	329,0	400,9	401,8	1 122,1	9 346,7
Okt.	271,3	2 817,7	489,1	175,1	346,1	304,9	183,2	346,0	223,7	331,4	410,5	405,4	1 171,6	9 455,1
Nov.	272,2	2 809,6	509,9	176,3	359,9	307,4	174,4	358,5	222,9	335,0	403,0	405,0	1 198,9	9 797,2

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 cien¹⁾

	Spolu					Spolu (s. o.; percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu)						Informatívne položky: Regulované ceny ²⁾	
	Index: 2005 =100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracova- né potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby	HICP spolu bez regulo- vaných cien	Regulované ceny
		Spolu bez nesprac. potravín a energií											
Podiel v % ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	89,0	11,0
	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 Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
Q4	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 Q1	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,1	3,0	0,3	1,2	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	1,5	1,4
Q3	109,9	1,7	1,0	1,9	1,4	0,4	0,5	0,7	0,2	0,0	0,5	1,7	2,1
2010 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	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	1,7	2,0
Aug.	109,9	1,6	1,0	1,7	1,4	0,1	0,2	0,3	0,0	-0,1	0,2	1,5	2,1
Sep.	110,1	1,8	1,0	2,1	1,4	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3	0,1	1,7	2,1
Okt.	110,5	1,9	1,1	2,3	1,3	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,6	0,1	1,9	2,4
Nov. ⁴⁾	.	1,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomunikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie		Nájomné				
Podiel v % ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2009 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
Q3	1,5	0,9	2,3	2,2	0,5	7,3	1,7	1,3	2,5	-0,8	1,1	1,5
2010 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	-0,9	1,0	1,5
Aug.	1,5	1,0	2,4	1,8	0,4	6,1	1,7	1,3	2,5	-0,5	1,1	1,6
Sep.	1,6	1,0	2,5	2,3	0,6	7,7	1,7	1,3	2,4	-0,9	1,1	1,5
Okt.	1,7	1,2	2,4	2,6	0,7	8,5	1,6	1,3	1,9	-1,1	1,3	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 ¹⁾	Ceny nehnuteľností na bývanie ²⁾
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia			
			Priemyselná výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary					
							Spolu	Dlhodobej spotreby		Krátkodobej spotreby		
Podiel v % ³⁾	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	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	4,7	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,1	1,2	4,2	4,6
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,3
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-2,9
2009 Q3	108,0	-7,9	-7,4	-4,2	-7,5	-0,1	-2,7	1,0	-3,2	-18,3	-1,7	-3,9
2009 Q4	108,4	-4,7	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,5	0,4	-2,8	-9,5	-0,3	-1,5
2010 Q1	109,6	-0,1	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	0,3
2010 Q2	111,4	3,0	3,8	1,6	3,6	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,2	2,4	1,8
2010 Q3	112,2	4,0	3,7	2,3	4,8	0,6	0,6	1,1	0,5	8,8	.	.
2010 Apr.	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,9	-	-
2010 Máj	111,4	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,4	-	-
2010 Jún	111,8	3,1	3,6	1,9	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,2	-	-
2010 Júl	112,1	4,0	3,8	2,1	4,5	0,6	0,4	1,0	0,3	9,6	-	-
2010 Aug.	112,2	3,6	3,3	2,3	4,7	0,7	0,5	1,1	0,5	7,4	-	-
2010 Sep.	112,5	4,3	4,0	2,6	5,1	0,7	0,8	1,2	0,7	9,4	-	-

3. Ceny komodít a deflátohy hrubého domáceho produktu¹⁾

	Cenyropy ⁴⁾ (EUR za barel)	Ceny neenergetických komodít						Deflátohy HDP							
		Vážené podľa dovozu ⁵⁾			Vážené podľa použitia ⁶⁾			Spolu (s. o. Index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export ⁷⁾	Import ⁷⁾
		Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny	Spolu	Potraviny	Iné ako potraviny			Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu		
Podiel v %		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	38,3	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	9,3	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,0	2,6	2,7	2,5	2,3	2,5	3,8
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	119,9	0,9	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,2	-5,8
2009 Q2	43,8	-24,5	-11,1	-30,9	-22,5	-10,0	-31,4	119,8	1,0	-0,2	-0,4	1,7	-0,8	-3,9	-7,1
2009 Q3	48,1	-18,5	-12,5	-21,4	-18,7	-15,1	-21,3	120,0	0,8	-0,7	-0,8	2,6	-1,6	-4,3	-8,1
2009 Q4	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,0	5,0	120,1	0,3	0,0	0,2	1,5	-0,8	-2,3	-3,4
2010 Q1	56,0	29,0	7,4	42,6	27,4	7,5	46,5	120,3	0,4	0,1	1,3	1,4	0,1	2,6	1,7
2010 Q2	62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	71,6	120,7	0,8	0,9	2,0	1,6	1,4	5,0	5,6
2010 Jún	62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Júl	58,9	56,8	26,0	74,2	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Aug.	59,9	51,5	26,7	64,5	48,7	39,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Sep.	59,8	58,7	36,8	69,7	57,4	52,2	61,1	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Okt.	60,2	50,9	34,9	58,9	52,6	52,6	52,6	-	-	-	-	-	-	-	-
2010 Nov.	63,1	51,5	34,6	60,3	49,7	45,0	53,1	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Ceny vstupov obytných budov.

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

3) V roku 2005.

4) Brent Blend (pre jednodesačnú termínovanú dodávku).

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

6) 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>).

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

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

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

(očistené od sezónnych vplyvov)

	Spolu (index: 2000 = 100)	Spolu	Za vybrané ekonomické aktivity					
			Poľnohospodárstvo poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné činnosti	Verejná správa, školsťo, zdravotníctvo a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Jednotkové náklady práce ¹⁾							
2008	115,5	3,5	0,8	5,3	4,2	2,5	3,2	2,6
2009	120,1	3,9	-1,6	9,5	1,6	5,2	0,9	2,8
2009 Q3	120,0	3,5	-2,5	8,1	1,0	4,0	0,3	3,6
2009 Q4	119,9	1,4	-1,1	0,9	2,2	2,6	0,7	2,0
2010 Q1	119,8	-0,5	-0,5	-6,7	2,5	-0,1	1,1	1,3
2010 Q2	119,5	-0,6	0,4	-7,6	2,1	-0,5	1,5	1,9
	Odmena na zamestnanca							
2008	121,5	3,2	3,6	3,0	5,1	2,6	2,7	3,3
2009	123,4	1,6	3,0	0,4	2,3	1,7	1,5	2,5
2009 Q3	123,8	1,6	2,7	0,6	2,3	0,7	1,5	3,2
2009 Q4	124,2	1,4	2,8	0,4	2,0	1,5	1,8	2,1
2010 Q1	124,6	1,5	1,7	2,4	0,2	1,6	2,2	1,1
2010 Q2	125,5	2,0	2,2	3,1	1,1	1,8	1,9	1,7
	Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu ²⁾							
2008	105,2	-0,3	2,7	-2,1	0,9	0,1	-0,5	0,7
2009	102,8	-2,3	4,7	-8,4	0,7	-3,4	0,6	-0,2
2009 Q3	103,2	-1,8	5,4	-6,9	1,3	-3,2	1,2	-0,4
2009 Q4	103,6	0,0	3,9	-0,5	-0,2	-1,1	1,1	0,1
2010 Q1	103,9	2,1	2,2	9,7	-2,2	1,7	1,1	-0,2
2010 Q2	105,0	2,7	1,8	11,5	-0,9	2,4	0,4	-0,2
	Odmena na odpracovanú hodinu							
2008	123,8	3,1	2,4	3,6	4,5	2,7	2,4	3,0
2009	127,8	3,2	3,8	4,6	4,4	2,7	2,7	3,0
2009 Q3	128,1	3,3	3,6	4,8	4,3	1,9	2,8	3,5
2009 Q4	128,3	2,3	3,4	1,7	4,3	2,0	2,6	2,4
2010 Q1	128,3	0,9	2,0	0,1	0,3	0,9	1,8	0,7
2010 Q2	129,1	1,1	3,3	-0,7	0,9	1,2	1,6	1,5
	Hodinová produktivita práce ³⁾							
2008	108,0	-0,2	2,9	-1,6	0,5	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,8	4,9	-4,8	2,3	-2,4	1,9	0,1
2009 Q3	107,4	-0,4	5,6	-3,3	2,8	-2,3	2,7	-0,2
2009 Q4	107,6	0,7	4,3	0,6	1,1	-0,9	2,0	0,2
2010 Q1	107,8	1,4	4,0	7,3	-2,9	0,9	0,8	-0,7
2010 Q2	108,6	1,8	3,2	7,6	-1,9	1,4	0,3	-0,5

5. Hodinové náklady práce³⁾

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

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

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

2) Pridaná hodnota (objem) na zamestnanú osobu.

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

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

5) V roku 2008.

5.2 Ponuka a dopyt

1. HDP z hľadiska použitia

	HDP								
	Spolu	Domáci dopyt					Zahraničná bilancia ¹⁾		
		Spolu	Súkromná spotreba	Spotreba verejnej správy	Tvorba hrubého fixného kapitálu	Zmeny zásob ²⁾	Spolu	Export ¹⁾	Import ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Bežné ceny (mld. EUR; očistené od sezónnych vplyvov)									
2006	8 564,8	8 467,4	4 876,1	1 733,4	1 832,8	25,1	97,5	3 454,3	3 356,8
2007	9 021,8	8 887,8	5 074,9	1 803,2	1 969,5	40,2	134,0	3 734,2	3 600,2
2008	9 239,0	9 139,5	5 231,4	1 891,8	1 996,0	20,3	99,4	3 860,1	3 760,7
2009	8 952,0	8 833,9	5 166,4	1 978,7	1 757,9	-69,1	118,2	3 249,7	3 131,6
2009 Q3	2 241,3	2 206,6	1 289,5	499,1	434,6	-16,6	34,7	813,6	778,9
2009 Q4	2 247,6	2 206,1	1 299,2	497,1	430,4	-20,6	41,4	837,5	796,1
2010 Q1	2 261,2	2 233,6	1 310,5	502,3	430,9	-10,2	27,6	875,0	847,4
2010 Q2	2 292,3	2 268,9	1 323,8	505,2	442,9	-3,0	23,4	926,6	903,2
2010 Q3	2 306,4	2 276,2	1 332,7	504,9	444,3	-5,6	30,2	952,0	921,9
Percento HDP									
2009	100,0	98,7	57,7	22,1	19,6	-0,8	1,3	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očistené od sezónnych vplyvov³⁾)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2009 Q3	0,4	0,3	-0,2	0,5	-1,1	-	-	2,3	2,1
2009 Q4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010 Q1	0,4	0,9	0,3	0,1	-0,3	-	-	2,6	4,3
2010 Q2	1,0	0,9	0,2	0,1	1,7	-	-	4,3	4,2
2010 Q3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,0	-	-	1,9	1,7
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2006	3,0	2,9	2,1	2,1	5,4	-	-	8,6	8,5
2007	2,8	2,6	1,7	2,3	4,7	-	-	6,3	5,8
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-0,7	-	-	1,0	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,3	-11,3	-	-	-13,2	-11,9
2009 Q3	-4,0	-3,3	-1,2	2,5	-12,0	-	-	-13,6	-12,3
2009 Q4	-2,0	-2,8	-0,4	1,6	-9,6	-	-	-5,2	-7,1
2010 Q1	0,8	0,4	0,4	1,1	-4,9	-	-	5,8	4,9
2010 Q2	2,0	2,0	0,6	0,6	-0,9	-	-	11,8	12,3
2010 Q3	1,9	2,0	1,0	0,5	0,3	-	-	11,3	11,9
Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch									
2009 Q3	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
2009 Q4	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010 Q1	0,4	0,9	0,1	0,0	0,0	0,8	-0,5	-	-
2010 Q2	1,0	0,9	0,1	0,0	0,3	0,4	0,1	-	-
2010 Q3	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch									
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,8	2,6	1,0	0,5	1,0	0,2	0,3	-	-
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,1	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009 Q3	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,6	-0,6	-0,7	-	-
2009 Q4	-2,0	-2,8	-0,2	0,3	-2,0	-0,8	0,7	-	-
2010 Q1	0,8	0,4	0,2	0,2	-1,0	1,0	0,4	-	-
2010 Q2	2,0	2,0	0,3	0,1	-0,2	1,7	0,0	-	-
2010 Q3	1,9	2,0	0,6	0,1	0,1	1,2	0,0	-	-

Zdroj: Eurostat.

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

2) Vráťane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

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

5.2 Ponuka a dopyt

2. Pridaná hodnota podľa ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)							Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľno- hospodárstvo, poľovníctvo, lesníctvo a rybárstvo	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	Stavebníctvo	Obchod, opravy, hotely a reštaurácie, doprava, pošty a telekomunikácie	Finančné, sprostredkovanie nehnuteľností, prenájom a obchodné inosti	Verejná správa, školské, zdravotníctvo a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Bežné ceny (mld. EUR; očištené od sezónnych vplyvov)								
2006	7 650,4	140,2	1 562,0	479,2	1 599,6	2 138,7	1 730,8	914,4
2007	8 063,0	152,2	1 651,0	511,5	1 673,9	2 273,2	1 801,1	958,8
2008	8 294,0	147,1	1 649,3	528,4	1 730,8	2 355,4	1 883,0	945,0
2009	8 059,9	132,0	1 436,2	507,4	1 666,0	2 361,5	1 956,9	892,2
2009 Q3	2 018,7	32,2	361,7	125,9	416,7	591,0	491,2	222,6
2009 Q4	2 022,2	32,7	363,6	124,2	416,5	593,1	492,2	225,3
2010 Q1	2 036,3	34,2	369,3	122,1	419,1	594,5	497,0	224,9
2010 Q2	2 058,9	34,7	377,0	123,9	424,4	598,3	500,6	233,4
2010 Q3	2 066,5	35,0	378,9	123,8	426,6	603,7	498,4	239,8
Percento pridanej hodnoty								
2009	100,0	1,6	17,8	6,3	20,7	29,3	24,3	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku; očištené od sezónnych vplyvov¹⁾)								
Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %								
2009 Q3	0,4	0,2	2,0	-1,8	0,2	0,1	0,2	0,6
2009 Q4	0,1	-0,6	0,7	-1,7	0,0	0,1	0,3	1,0
2010 vQ1	0,6	1,7	2,2	-1,7	0,2	0,5	0,4	-1,8
2010 Q2	0,8	-0,6	2,0	0,8	0,8	0,7	0,2	2,5
2010 Q3	0,3	-0,3	0,1	-0,6	0,6	0,6	0,3	0,6
Medziročná zmena v %								
2006	3,0	-0,2	3,7	2,8	2,9	4,1	1,5	3,2
2007	3,1	1,4	3,2	2,4	3,6	4,0	1,7	0,8
2008	0,7	0,9	-2,2	-1,2	1,3	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	2,1	-13,3	-5,9	-5,0	-1,6	1,1	-2,9
2009 Q3	-4,1	2,3	-12,9	-6,0	-5,0	-1,5	1,0	-2,8
2009 Q4	-2,3	1,6	-6,8	-5,8	-3,2	-0,8	1,2	-0,1
2010 Q1	0,9	0,8	3,8	-6,7	0,3	0,9	1,3	0,1
2010 Q2	1,9	0,6	7,1	-4,3	1,3	1,4	1,1	2,3
2010 Q3	1,9	0,1	5,1	-3,2	1,7	1,9	1,1	2,3
Príspevky k medzištvrtročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch								
2009 Q3	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	-
2009 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	0,0	0,1	0,1	-
2010 Q2	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
2010 Q3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch								
2006	3,0	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,2	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	-2,6	-0,4	-1,1	-0,4	0,2	-
2009 Q3	-4,1	0,0	-2,6	-0,4	-1,0	-0,4	0,2	-
2009 Q4	-2,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,7	-0,2	0,3	-
2010 Q1	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,3	0,3	-
2010 Q2	1,9	0,0	1,2	-0,3	0,3	0,4	0,3	-
2010 Q3	1,9	0,0	0,9	-0,2	0,3	0,6	0,3	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

3. Priemyselná produkcia

	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva										Staveb- níctvo
		Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia	
					Priemyselná výroba	Spolu	Medzi- spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary			
			Spolu	Dlhodobej spotreby					Krátkodobej spotreby			
Podiel v % ¹⁾	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,8	6,6	2,4	1,3	2,6	-0,9	1,3
2008	-2,5	106,3	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,1	-5,7	-1,5	0,3	-5,3
2009	-13,8	90,5	-14,9	-15,9	-16,0	-19,2	-20,8	-5,0	-17,4	-3,0	-5,3	-8,3
2009 Q4	-7,4	92,2	-7,4	-8,0	-8,1	-6,7	-13,8	-2,7	-10,1	-1,5	-3,6	-6,2
2010 Q1	1,8	94,4	4,7	4,9	4,9	8,0	2,6	3,2	0,0	3,6	3,1	-9,9
2010 Q2	6,2	96,5	9,0	9,2	9,4	13,9	9,0	3,8	5,0	3,6	5,4	-3,7
2010 Q3	3,7	97,4	6,9	7,4	7,6	9,2	9,5	3,3	3,7	3,2	1,9	-7,8
2010 Apr.	5,5	95,8	9,1	9,3	9,5	15,5	8,9	2,7	0,6	3,0	5,2	-6,6
2010 Máj	6,0	97,0	9,8	9,7	9,8	14,5	9,2	4,2	6,7	3,8	7,5	-6,8
2010 Jún	7,0	96,8	8,3	8,8	8,8	11,9	8,9	4,3	7,8	3,8	3,3	2,2
2010 Júl	4,0	96,9	7,2	7,6	7,9	9,6	9,2	4,0	5,1	3,7	2,3	-7,6
2010 Aug.	4,9	98,0	8,4	9,3	9,4	11,3	12,1	4,5	7,1	4,2	1,1	-8,2
2010 Sep.	2,6	97,3	5,5	5,9	5,9	7,3	7,9	1,7	0,4	1,8	2,3	-7,7
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2010 Apr.	0,0	-	0,6	0,3	0,6	1,9	1,5	-1,3	-0,4	-1,3	-1,0	-0,1
2010 Máj	0,8	-	1,2	0,7	0,4	0,7	1,6	0,9	2,8	0,7	2,3	-1,0
2010 Jún	0,9	-	-0,1	-0,2	0,0	-0,5	0,4	0,2	-0,6	0,3	-1,7	2,0
2010 Júl	-1,4	-	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,6	0,2	0,3	-3,6
2010 Aug.	0,8	-	1,1	1,1	1,0	1,5	3,1	0,0	1,6	-0,1	-0,2	-0,4
2010 Sep.	-0,6	-	-0,7	-1,2	-0,6	-1,0	-1,0	-0,8	-2,7	-0,4	-0,4	-1,8

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

	Nové objednávky v priemysle		Priemyselný obrat		Maloobchodný predaj (okrem paliva do automobilov)							Registrácie nových osobných automobilov	
	Priemyselná výroba ²⁾ (v bežných cenách)		Priemyselná výroba (v bežných cenách)		V bežných cenách	V stálych cenách					Spolu (s.o.; v ti- sícach) ³⁾	Spolu	
	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu		Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín				
									Textil, výrobky odevy, obuv	Vybavenie domácností			
Podiel v % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,0	57,0	10,1	14,3		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	119,8	8,6	114,9	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,1	3,1	968	-0,6
2008	113,0	-5,4	116,7	1,8	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,5	-22,7	95,4	-18,5	-2,7	101,5	-1,8	-1,7	-2,0	-1,2	-3,9	926	3,2
2009 Q4	92,0	-2,7	97,5	-9,2	-1,5	101,8	-0,6	-0,5	-0,7	0,5	-1,0	966	20,7
2010 Q1	95,1	13,9	101,0	6,3	0,8	102,4	0,9	1,5	0,8	3,4	0,6	892	7,5
2010 Q2	102,5	22,6	104,2	12,3	1,2	102,5	0,9	0,2	1,5	-0,3	2,8	822	-10,6
2010 Q3	105,7	15,8	105,7	10,1	2,1	103,0	1,7	0,4	2,8	.	.	820	-16,6
2010 Máj	103,0	23,0	105,7	13,0	1,5	102,6	1,2	0,8	1,6	-1,4	4,0	784	-13,2
2010 Jún	105,4	22,5	105,8	13,8	2,0	102,9	1,6	0,8	2,5	0,7	3,5	844	-8,8
2010 Júl	103,7	12,2	104,8	7,5	2,1	102,9	1,6	2,2	1,5	4,6	0,8	780	-24,2
2010 Aug.	109,0	24,6	107,3	14,8	2,1	103,2	1,9	-1,1	4,5	7,6	3,0	827	-10,6
2010 Sep.	104,5	13,2	105,1	9,0	1,9	102,9	1,5	0,2	2,6	.	.	852	-12,0
2010 Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	791	-22,2
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)												
2010 Jún	-	2,3	-	0,1	0,2	-	0,2	-0,4	0,6	1,3	0,1	-	7,7
2010 Júl	-	-1,7	-	-1,0	0,1	-	0,1	0,5	-0,2	2,2	-1,1	-	-7,5
2010 Aug.	-	5,1	-	2,4	0,2	-	0,2	-0,9	1,1	0,5	1,2	-	5,9
2010 Sep.	-	-4,1	-	-2,1	-0,3	-	-0,3	0,0	-0,6	.	.	-	3,1
2010 Okt.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-7,2

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

1) V roku 2005.

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

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

5.2 Ponuka a dopyt

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

5. Prieskumy medzi podnikateľmi²⁾ a spotrebiteľmi

	Indikátor ekono- mického sen- timentu ³⁾ (dlho- dobý priemer =100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery					
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ⁴⁾	Spolu ⁵⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia ne- zamestnanosti v najbližších 12 mesiacov	Úspory v najbližších 12 mesiacoch	
		Spolu ⁵⁾	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006		107,3	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	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	99,4	-6	-28	0	9	76,3	-17	-6	-18	34	-9
	Q3	102,2	-3	-19	0	10	77,4	-12	-6	-11	23	-8
2010	Jún	99,0	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
	Júl	101,1	-4	-21	0	9	77,2	-14	-7	-14	27	-9
	Aug.	102,3	-3	-18	0	10	-	-11	-5	-9	23	-8
	Sep.	103,3	-2	-16	0	12	-	-11	-5	-11	20	-8
	Okt.	103,8	0	-13	1	14	77,6	-11	-6	-10	22	-6
	Nov.	105,3	1	-13	0	15	-	-9	-5	-7	20	-6

	Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
	Spolu ⁵⁾	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu ⁵⁾	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu ⁵⁾	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v 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 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
Q3	-28	-40	-16	-3	-4	7	3	7	5	8	8
2010 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	-38	-19	-3	-5	7	1	7	6	8	8
Sep.	-26	-39	-13	-1	-3	6	6	8	5	8	10
Okt.	-25	-35	-15	-1	0	10	7	8	7	7	11
Nov.	-26	-37	-16	-2	-5	8	8	10	9	11	10

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

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

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

3) Indikátor ekonomického sentimentu pozostáva z indikátorov dôvery v priemysle, spotrebiteľskej dôvery, dôvery v stavebníctve a maloobchode; indikátor dôvery v priemysle má váhu 40%, indikátor dôvery v službách má váhu 30%, indikátor spotrebiteľskej dôvery má váhu 20% a ostatné dva indikátory majú váhu po 5%. Hodnoty indikátora ekonomického sentimentu znamenajú nadpriemerný (podpriemerný) sentiment, výpočty za obdobie 1990 až 2008.

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

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

5.3 Trh práce¹⁾

(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 % ²⁾	100,0	100,0	85,4	14,6	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,831	1,8	2,0	0,6	-1,7	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,963	0,8	1,0	-0,4	-1,8	0,0	-2,1	1,2	2,1	1,2
2009	145,209	-1,9	-1,8	-2,2	-2,5	-5,3	-6,5	-1,7	-2,1	1,4
2009 Q3	144,713	-2,2	-2,2	-2,4	-2,9	-6,4	-7,2	-1,9	-2,7	1,4
2009 Q4	144,437	-2,1	-2,1	-2,0	-2,2	-6,3	-5,6	-2,1	-1,9	1,1
2010 Q1	144,464	-1,2	-1,3	-0,5	-1,4	-5,4	-4,6	-1,3	-0,2	1,5
2010 Q2	144,454	-0,7	-0,7	-0,8	-1,1	-4,0	-3,4	-1,0	1,0	1,2
Medzikvartálne zmeny v percentuálnych bodoch (s. o.)										
2009 Q3	-0,723	-0,5	-0,5	-0,5	-1,0	-1,7	-1,4	-0,4	-0,4	0,2
2009 Q4	-0,277	-0,2	-0,2	0,0	0,5	-1,1	-0,5	-0,4	0,2	0,3
2010 Q1	0,027	0,0	-0,1	0,5	0,2	-0,8	-1,2	0,0	0,5	0,5
2010 Q2	-0,010	0,0	0,1	-0,8	-0,9	-0,5	-0,4	-0,2	0,7	0,2

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 % ²⁾	100,0	100,0	80,5	19,5	5,0	17,1	8,5	26,9	15,7	26,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237 119,5	1,7	2,0	0,6	-2,5	0,6	3,6	1,9	4,4	1,0
2008	238 675,1	0,7	1,0	-0,7	-1,9	-0,5	-1,8	0,9	2,5	1,4
2009	230 808,0	-3,3	-3,4	-2,9	-2,6	-8,9	-8,0	-2,7	-3,4	1,1
2009 Q3	57 542,1	-3,6	-3,8	-2,9	-3,1	-9,9	-8,6	-2,7	-4,1	1,2
2009 Q4	57 555,3	-2,7	-2,9	-2,0	-2,6	-7,3	-6,9	-2,4	-2,7	0,9
2010 Q1	57 685,1	-0,6	-0,7	0,0	-3,1	-3,2	-3,9	-0,5	0,1	2,0
2010 Q2	57 794,6	0,2	0,2	-0,1	-2,5	-0,5	-2,5	-0,1	1,1	1,5
Medzikvartálne zmeny v percentuálnych bodoch (s. o.)										
2009 Q3	-161,4	-0,3	-0,2	-0,6	-1,2	-0,6	-1,3	-0,4	-0,2	0,4
2009 Q4	13,2	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-0,8	0,0	0,5	0,3
2010 Q1	129,9	0,2	0,2	0,4	-1,1	0,0	-0,6	0,1	0,5	0,8
2010 Q2	109,5	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,4	0,1

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	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	0,0	0,1	-0,2
2008	1,613	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,5	0,4	-0,3	0,3	0,2
2009	1,589	-1,5	-1,6	-0,7	-0,2	-3,8	-1,6	-1,0	-1,3	-0,3
2009 Q3	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,2	-3,7	-1,4	-0,9	-1,4	-0,2
2009 Q4	0,398	-0,6	-0,8	0,1	-0,3	-1,1	-1,4	-0,2	-0,8	-0,1
2010 Q1	0,399	0,7	0,7	0,5	-1,7	2,3	0,7	0,8	0,3	0,5
2010 Q2	0,400	0,8	0,9	0,7	-1,4	3,6	1,0	0,9	0,1	0,3

Zdroj: Eurostat.

1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.

2) V roku 2009.

5.3 Trh práce

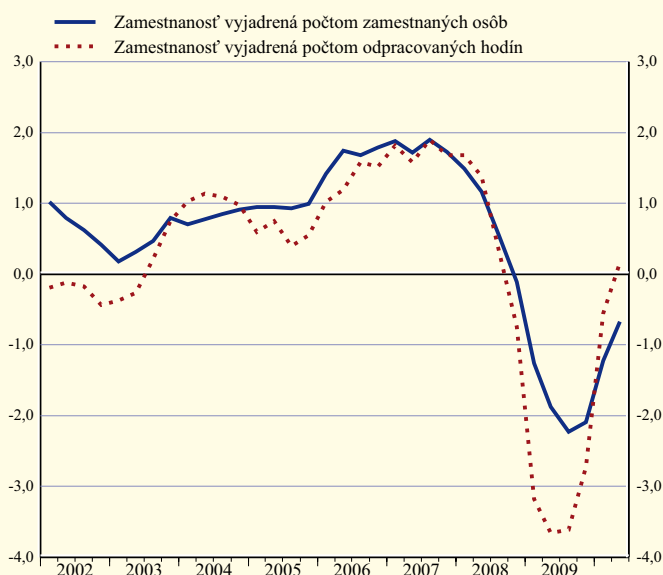
(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

4. Nezamestnanosť a voľné pracovné miesta¹⁾

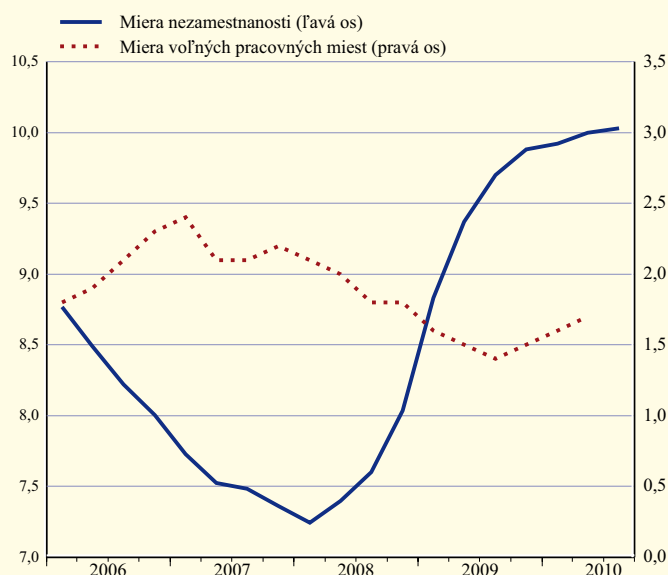
	Nezamestnanosť										Miera voľných pracovných miest ²⁾
	Spolu		Podľa veku ³⁾				Podľa pohlavia ⁴⁾				
			Dospelí		Mladí		Muži		Ženy		
	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	V miliónoch	% z pracovnej sily	
Podiel v % ⁵⁾	100,0		78,3		21,7		53,8		46,2		% z celkového počtu miest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	12,902	8,4	10,071	7,4	2,831	16,5	6,399	7,5	6,503	9,5	2,0
2007	11,710	7,5	9,146	6,6	2,564	15,1	5,755	6,7	5,955	8,6	2,2
2008	11,905	7,6	9,269	6,6	2,636	15,5	6,001	6,9	5,904	8,4	1,9
2009	14,906	9,4	11,672	8,3	3,234	19,5	8,027	9,3	6,879	9,6	1,5
2009 Q3	15,305	9,7	11,990	8,5	3,316	20,1	8,278	9,6	7,028	9,8	1,4
Q4	15,583	9,9	12,303	8,7	3,280	20,1	8,473	9,8	7,110	10,0	1,5
2010 Q1	15,659	9,9	12,399	8,8	3,260	20,2	8,483	9,8	7,176	10,0	1,6
Q2	15,805	10,0	12,550	8,8	3,255	20,3	8,515	9,9	7,291	10,2	1,7
Q3	15,840	10,0	12,671	8,9	3,169	20,0	8,482	9,8	7,358	10,2	.
2010 Máj	15,837	10,0	12,565	8,8	3,272	20,3	8,519	9,9	7,318	10,2	-
Jún	15,806	10,0	12,595	8,9	3,211	20,1	8,505	9,9	7,301	10,2	-
Júl	15,827	10,0	12,653	8,9	3,174	20,0	8,464	9,8	7,363	10,3	-
Aug.	15,825	10,0	12,672	8,9	3,154	20,0	8,502	9,9	7,324	10,2	-
Sep.	15,867	10,0	12,687	8,9	3,180	20,1	8,480	9,8	7,387	10,3	-
Okt.	15,947	10,1	12,722	9,0	3,225	20,1	8,557	9,9	7,390	10,3	-

G28 Zamestnanosť – zamestnané osoby a odpracované hodiny

(ročná percentuálna zmena)



G29 Miera nezamestnanosti a voľných pracovných miest²⁾



Zdroj: Eurostat.

1) Údaje o nezamestnanosti sa týkajú počtu osôb a vychádzajú z odporúčaní ILO.

2) Priemysel, stavebníctvo a služby (bez domácností ako zamestnávateľov a extrateritoriálnych organizácií a orgánov); neočistené od sezónnych vplyvov.

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

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

5) V roku 2009.

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

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu	Bežné príjmy									Kapitálové príjmy		Informa- tívna položka: fiskálne bremeno ²⁾	
		Priame dane	Domácnosti	Spoločnosti	Nepriame dane	Prijaté inštitúciami EÚ	Sociálne príspevky	Zamest- návatelia	Zamest- nanci	Predaj	Kapitálové dane			
	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	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,8	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,4
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	41,5
2008	45,0	44,8	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,1
2009	44,6	44,2	11,4	9,3	1,9	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,3	0,3	0,4	40,5

2. Eurozóna – výdavky

	Spolu		Bežné výdavky							Kapitálové výdavky				Informa- tívna položka: primárne výdavky ³⁾
	Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi- spotreba	Úroky	Bežné transfery	Sociálne platby	Dotácie	Hradené inštitúciami EÚ	Investície	Kapitálové transfery	Hradené inštitúciami EÚ			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47,5	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	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	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	47,0	43,2	10,1	5,1	3,0	24,9	22,0	1,6	0,4	3,8	2,6	1,3	0,0	44,0
2009	50,8	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,3	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,0

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							Kolektívna spotreba	Individuálna spotreba
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regio-nálna štátna správa	Miestna samo-správa	Fondy sociálneho zabezpe-čenia		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi-spotreba	Materiálne transfery cez výrobcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)			
	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	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,1	12,2	
2007	-0,7	-1,2	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	-2,1	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,5	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,4	
2009	-6,3	-5,1	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,2	10,8	5,6	5,8	2,0	2,3	8,8	13,4	

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	0,2	-1,6	2,9	-5,7	2,0	-2,3	-3,4	-1,2	1,4	-2,7	0,5	-1,5	-4,1	-1,3	-3,2	4,0
2007	-0,3	0,3	0,0	-6,4	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,3	0,2	-0,4	-2,8	0,0	-1,8	5,2
2008	-1,3	0,1	-7,3	-9,4	-4,2	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,8	0,6	-0,5	-2,9	-1,8	-2,1	4,2
2009	-6,0	-3,0	-14,4	-15,4	-11,1	-7,5	-5,3	-6,0	-0,7	-3,8	-5,4	-3,5	-9,3	-5,8	-7,9	-2,5

Zdroj: ECB pre agregované údaje za eurozónu; Európska komisia pre údaje týkajúce sa deficitu/prebytku štátov.

1) Údaje za 16 krajín eurozóny (Euro 16). 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 sadzách.

6.2 Dlh¹⁾
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

	Spolu	Finančné nástroje				Veritelia				
		Mince a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia ²⁾				Ostatní veritelia ³⁾
						Spolu	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,9	22,1	12,3	9,5	25,3
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,1	20,7	11,0	10,4	26,1
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,6	19,5	10,5	10,6	27,3
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,8	19,7	11,0	9,1	29,2
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	38,4	18,6	10,7	9,0	31,1
2005	70,3	2,4	12,1	4,7	51,1	36,5	17,4	11,1	8,0	33,8
2006	68,4	2,4	11,7	4,1	50,2	34,6	17,5	9,3	7,8	33,8
2007	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7	32,7	16,9	8,6	7,3	33,4
2008	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5	32,7	17,4	7,8	7,5	37,1
2009	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9	36,8	20,2	8,9	7,7	42,4

2. Eurozóna – členenie podľa emitenta, splatnosti a denominácie

	Spolu	Emitované ⁴⁾				Pôvodná splatnosť			Zostávajúca splatnosť			Meny	
		Ústredná štátna správa	Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia	Do 1 roka	Nad 1 rok	Variabilná úroková sadzba	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Euro alebo zúčastnené meny	Ostatné meny
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,1	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	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,3	57,8	6,7	5,2	0,5	7,9	62,4	4,6	14,9	25,6	29,8	69,3	1,0
2006	68,4	56,1	6,5	5,3	0,5	7,4	61,0	4,4	14,4	24,1	29,9	67,9	0,6
2007	66,1	54,1	6,2	5,2	0,5	7,4	58,7	4,4	14,6	23,5	28,0	65,6	0,5
2008	69,8	57,5	6,6	5,2	0,4	10,2	59,6	4,5	17,8	23,3	28,6	68,9	0,9
2009	79,2	65,3	7,6	5,7	0,6	12,2	66,9	4,6	19,6	27,1	32,4	78,0	1,2

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	24,8	106,1	39,6	63,7	106,6	64,6	6,7	63,4	47,4	62,1	63,9	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	64,9	25,0	105,0	36,1	63,8	103,6	58,3	6,7	61,7	45,3	59,3	62,7	23,4	29,6	35,2
2008	89,6	66,3	44,3	110,3	39,8	67,5	106,3	48,3	13,6	63,1	58,2	62,5	65,3	22,5	27,8	34,1
2009	96,2	73,4	65,5	126,8	53,2	78,1	116,0	58,0	14,5	68,6	60,8	67,5	76,1	35,4	35,4	43,8

Zdroj: ECB pre agregované údaje eurozóny; Európska komisia pre údaje týkajúce sa dlhu štátov.

1) Údaje za 16 krajín eurozóny (Euro 16). Hrubý dlh verejnej správy v nominálnej hodnote a konsolidovaný medzi vládnymi sektormi. Držby vlád nerezidentov nie sú konsolidované. Údaje sú sčasti odhadnuté.

2) Veritelia sú rezidentmi v krajine, ktorej vláda dlh emitovala.

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

4) Nezahŕňa dlh v držbe verejnej správy v krajine, ktorej vláda ho emitovala.

6.3 Zmeny dlhu¹⁾ (v % HDP)

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

	Spolu	Príčina zmeny			Finančný nástroj				Veriteľ			Ostatní veritelia ⁶⁾
		Potreba pôžičky ²⁾	Dôsledok zhodnotenia ³⁾	Ostatné zmeny objemu ⁴⁾	Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemský veriteľ ⁵⁾	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	
	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	-0,1	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	3,0
2005	3,3	3,0	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,5	-0,6	0,8	3,8
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,7
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,3
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,9	-0,5	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,0	2,2	0,8	4,1

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+) ⁷⁾	Úprava vzťahu deficitu a dlhu ⁸⁾											Ostatné zmeny objemu	Ostatné ⁹⁾
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy							Dôsledok zhodnotenia	Dôsledok výmenného kurzu			
				Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere ¹⁰⁾	Akcie a iné majetkové účasti	Privatizácie	Dotácie vlastného kapitálu					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6	
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
2005	3,3	-2,6	0,7	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1	
2006	1,6	-1,4	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	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	
2008	5,2	-2,0	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1	
2009	7,1	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	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/splátne účty a finančné deriváty).

10) Okrem finančných derivátov.

6.4 Štvrťročné príjmy, výdavky a deficit/prebytok¹⁾

(v % HDP)

1. Eurozóna – štvrťročné príjmy

		Spolu	Bežné príjmy					Kapitálové príjmy		Informatívna položka: fiškálne bremeno ²⁾	
			Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	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	43,7	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	39,6
	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	13,3	15,1	1,7	0,8	0,4	0,3	38,9
	Q2	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,0
	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	44,3
2007	Q1	42,1	41,8	10,2	13,5	14,7	1,7	0,9	0,4	0,3	38,7
	Q2	45,5	45,1	12,7	13,5	15,0	1,8	1,4	0,4	0,3	41,4
	Q3	43,6	43,2	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
	Q4	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	0,9	0,6	0,3	44,5
2008	Q1	42,3	42,0	10,7	12,9	14,8	1,7	1,1	0,3	0,2	38,6
	Q2	44,9	44,6	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
	Q3	43,3	42,9	11,9	12,5	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
	Q4	49,0	48,5	13,6	13,6	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	43,8
2009	Q1	42,0	41,9	10,2	12,5	15,4	1,8	1,1	0,2	0,2	38,4
	Q2	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,4	0,6	0,5	40,1
	Q3	42,7	42,3	11,0	12,3	15,5	2,0	0,7	0,3	0,3	39,1
	Q4	48,7	48,0	12,7	13,7	16,4	3,2	0,9	0,7	0,5	43,3
2010	Q1	41,6	41,4	10,0	12,3	15,4	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0
	Q2	43,8	43,3	11,5	12,4	15,4	1,9	1,3	0,5	0,3	39,5

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

	Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)	
		Spolu	Odmeny zamestnancom	Medzi- spotreba	Úroky	Bežné transfery		Investície	Kapitálové transfery					
						Sociálne	Dotácie							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004	Q2	46,6	43,2	10,3	4,8	3,3	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	24,8	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
	Q4	50,8	45,6	10,9	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005	Q1	46,8	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,4	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	0,0
	Q2	45,5	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	2,9
	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	5,8	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,1	1,6
2007	Q1	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
	Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	0,9	4,1
	Q3	44,5	41,1	9,5	4,7	3,0	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	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	41,5	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
	Q2	45,3	42,0	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,4	2,8
	Q3	45,6	42,0	9,7	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,3	0,8
	Q4	52,0	46,9	11,0	6,1	2,8	27,0	23,1	1,4	5,1	3,4	1,6	-3,0	-0,3
2009	Q1	48,5	45,0	10,6	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	1,2	-5,8	-2,6
	Q3	49,4	45,5	10,4	5,3	2,8	27,1	23,4	1,4	3,9	2,7	1,1	-6,7	-3,9
	Q4	54,9	49,6	11,5	6,4	2,5	29,2	24,9	1,5	5,4	3,5	1,9	-6,3	-3,7
2010	Q1	49,6	46,0	10,5	5,1	2,8	27,5	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,1	-5,2
	Q2	49,0	45,5	10,7	5,4	3,0	26,4	22,9	1,3	3,4	2,5	1,1	-5,2	-2,2

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)

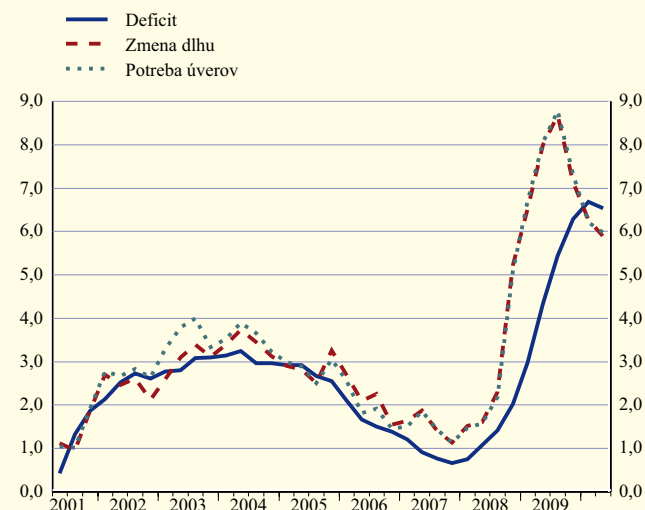
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja¹⁾

		Spolu	Finančné nástroje			
			Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
		1	2	3	4	5
2007	Q3	67,8	2,1	11,3	5,1	49,3
	Q4	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7
2008	Q1	67,1	2,1	11,4	5,0	48,6
	Q2	67,5	2,1	11,5	4,9	49,0
	Q3	67,7	2,1	11,4	5,5	48,7
	Q4	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5
2009	Q1	73,2	2,3	11,6	7,9	51,5
	Q2	76,5	2,4	11,9	8,4	53,8
	Q3	78,3	2,3	12,1	9,2	54,7
	Q4	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9
2010	Q1	81,0	2,4	12,5	8,4	57,6
	Q2	82,4	2,4	13,2	8,0	58,8

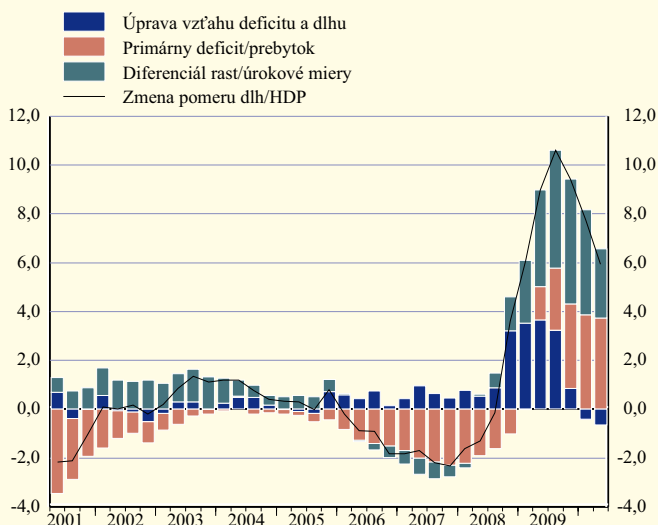
2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

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

G30 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (kľúčová suma za štyri štvrťroky v percentách HDP)



G31 Maastrichtský dlh (ročná zmena pomeru dlh/HDP a súvisiacich faktorov)



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

1) Stavový údaj za štvrťrok t predstavuje dlh za štvrťrok t a predchádzajúce tri štvrťroky, vyjadrený v percentách HDP.

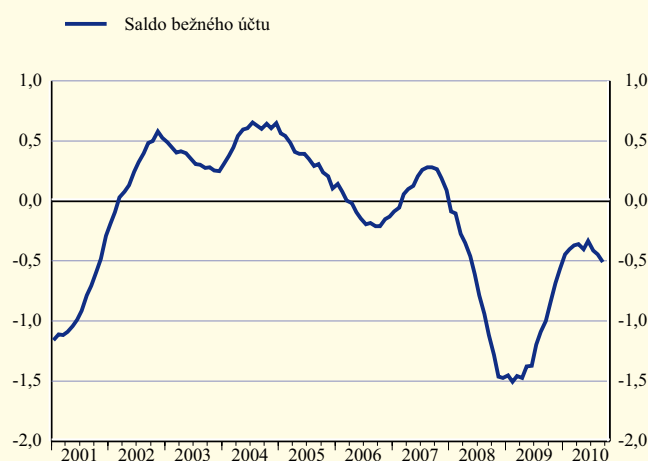
ZAHRAŇIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

7.1 Súhrnná platobná bilancia¹⁾ (mld. EUR; čisté transakcie)

	Bežný účet					Kapi- tálový účet	Čisté prijaté/ poskytnuté úvery voči zvyšku sveta (stĺpce 1+6)	Finančný účet						Chyby a omyly
	Spolu	Tovar	Služby	Výnosy	Bežné transfery			Spolu	Priame investície	Portfóliové investície	Finančné deriváty	Ostatné investície	Rezervné aktíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	10,7	45,6	46,9	6,3	-88,2	4,6	15,3	-2,6	-90,1	127,1	-66,9	32,3	-5,1	-12,6
2008	-133,9	-18,3	42,1	-58,3	-99,4	9,8	-124,2	116,8	-240,3	303,8	-75,0	131,7	-3,4	7,3
2009	-49,8	39,4	32,2	-28,7	-92,6	6,1	-43,7	31,0	-74,5	264,8	51,5	-215,4	4,6	12,6
2009 Q3	-0,4	13,9	11,9	-3,4	-22,7	1,2	0,8	-22,2	-25,7	57,3	2,0	-56,1	0,3	21,4
Q4	11,7	19,9	9,1	2,3	-19,6	1,0	12,7	-12,0	11,6	30,7	8,6	-62,9	0,0	-0,7
2010 Q1	-21,8	2,7	3,7	7,1	-35,3	2,5	-19,3	22,1	-40,3	16,6	3,9	46,5	-4,6	-2,8
Q2	-23,1	3,9	11,9	-18,1	-20,8	1,9	-21,3	46,5	-37,6	101,7	6,5	-25,1	1,0	-25,2
Q3	-16,4	6,7	9,8	-5,1	-27,8	1,3	-15,1	27,9	-21,2	11,1	3,0	39,8	-4,9	-12,8
2009 Sep.	-4,1	1,7	3,7	-2,0	-7,5	-0,1	-4,2	3,7	-34,0	53,6	3,2	-22,4	3,3	0,5
Okt.	0,5	8,4	3,1	2,1	-13,1	-0,3	0,3	4,4	7,3	6,7	1,7	-10,7	-0,7	-4,6
Nov.	-0,6	5,3	1,1	-0,9	-6,1	0,9	0,3	6,0	-4,8	-0,9	0,8	9,3	1,5	-6,3
Dec.	11,8	6,2	5,0	1,2	-0,5	0,4	12,2	-22,3	9,1	24,9	6,1	-61,6	-0,8	10,2
2010 Jan.	-13,6	-7,6	0,7	2,0	-8,6	1,5	-12,1	22,2	-5,0	26,9	3,9	-5,2	1,5	-10,1
Feb.	-7,2	4,3	1,2	3,6	-16,3	0,8	-6,4	-0,5	-3,3	-6,6	0,3	12,8	-3,6	6,9
Mar.	-1,0	6,0	1,8	1,5	-10,4	0,2	-0,8	0,4	-32,0	-3,6	-0,3	38,9	-2,5	0,4
Apr.	-6,4	1,1	2,9	-2,3	-8,2	-0,4	-6,8	16,5	-14,5	45,7	0,3	-15,0	-0,1	-9,7
Máj	-17,3	-1,2	3,9	-13,9	-6,1	1,8	-15,5	24,9	-12,1	63,0	-0,4	-25,5	-0,1	-9,3
Jún	0,6	3,9	5,0	-1,9	-6,5	0,4	1,1	5,1	-11,0	-7,0	6,5	15,4	1,1	-6,2
Júl	3,4	7,6	4,0	-0,7	-7,5	1,6	4,9	4,8	-0,6	-17,0	1,0	24,5	-3,1	-9,8
Aug.	-10,6	-4,3	2,7	0,3	-9,4	0,3	-10,3	10,4	-11,1	11,5	3,9	7,6	-1,6	-0,1
Sep.	-9,2	3,4	3,1	-4,8	-11,0	-0,5	-9,7	12,6	-9,6	16,5	-1,9	7,7	-0,2	-2,9
12-mesačné kumulované transakcie														
2010 Sep.	-49,7	33,1	34,5	-13,7	-103,6	6,7	-43,0	84,5	-87,4	160,2	22,0	-1,7	-8,5	-41,5
12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2010 Sep.	-0,5	0,4	0,4	-0,2	-1,1	0,1	-0,5	0,9	-1,0	1,8	0,2	0,0	-0,1	-0,5

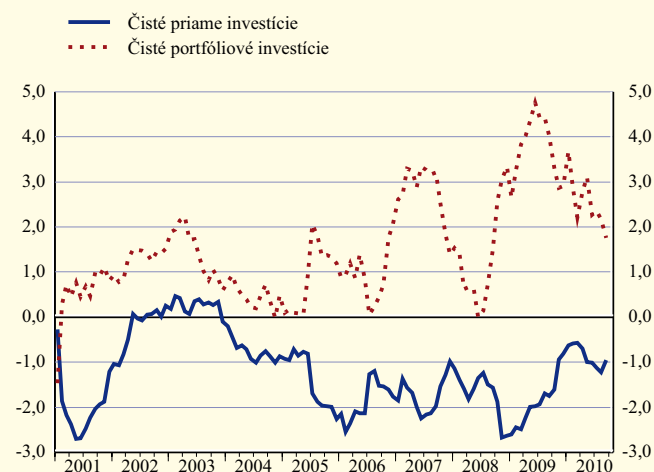
G32 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet

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



G33 Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície

(12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



Zdroj: ECB.

1) Spôsob používania známiok je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

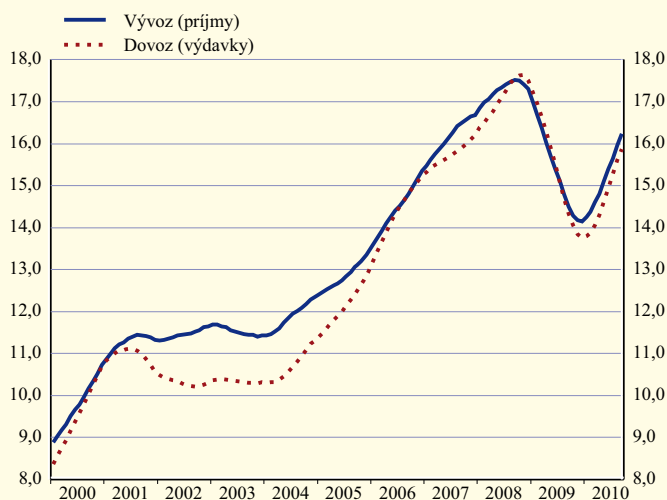
7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

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			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2 707,8	2 697,2	10,7	1 518,8	1 473,2	494,2	447,2	604,0	597,7	90,9	6,4	179,0	20,7	25,6	21,0
2008	2 728,6	2 862,5	-133,9	1 580,9	1 599,2	513,0	470,9	546,0	604,3	88,6	6,8	188,1	21,6	24,4	14,7
2009	2 259,1	2 308,9	-49,8	1 291,3	1 251,9	469,0	436,8	405,8	434,6	93,0	6,0	185,6	22,4	19,6	13,5
2009 Q3	555,2	555,6	-0,4	322,6	308,8	124,3	112,4	93,3	96,7	15,0	1,6	37,7	5,7	3,8	2,7
2009 Q4	599,2	587,5	11,7	348,6	328,7	120,8	111,7	97,8	95,5	32,0	1,5	51,6	5,8	6,0	5,0
2010 Q1	580,0	601,8	-21,8	348,6	345,9	111,0	107,3	99,2	92,0	21,3	1,4	56,6	5,2	5,3	2,8
2010 Q2	637,8	660,9	-23,1	386,4	382,5	127,2	115,3	106,8	124,8	17,4	1,6	38,3	5,3	5,1	3,2
2010 Q3	645,6	662,0	-16,4	402,0	395,4	133,1	123,3	96,1	101,2	14,3	.	42,1	.	4,4	3,1
2010 Júl	223,2	219,8	3,4	140,0	132,4	45,7	41,7	32,7	33,4	4,8	.	12,3	.	2,4	0,9
2010 Aug.	201,7	212,3	-10,6	122,6	126,8	43,8	41,1	30,6	30,3	4,8	.	14,1	.	1,1	0,9
2010 Sep.	220,7	230,0	-9,2	139,5	136,1	43,6	40,5	32,9	37,6	4,7	.	15,7	.	0,8	1,3
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2010 Q1	608,1	610,1	-1,9	365,0	349,7	121,9	113,4	102,5	100,2	18,7	.	46,8	.	.	.
2010 Q2	636,8	646,6	-9,8	387,5	380,8	127,4	117,4	102,0	103,1	20,0	.	45,3	.	.	.
2010 Q3	638,7	663,5	-24,8	392,9	389,1	123,7	117,9	100,4	107,9	21,7	.	48,7	.	.	.
2010 Júl	214,7	219,5	-4,8	131,6	129,9	41,6	39,4	34,2	35,0	7,2	.	15,2	.	.	.
2010 Aug.	212,9	219,8	-6,9	131,0	130,8	41,0	39,2	33,2	34,5	7,7	.	15,3	.	.	.
2010 Sep.	211,1	224,2	-13,1	130,2	128,4	41,1	39,2	32,9	38,4	6,9	.	18,2	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie														
2010 Sep.	2 456,0	2 502,3	-46,3	1 479,1	1 445,7	491,0	456,8	400,0	412,6	85,8	.	187,2	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2010 Sep.	27,0	27,5	-0,5	16,2	15,9	5,4	5,0	4,4	4,5	0,9	.	2,1	.	.	.

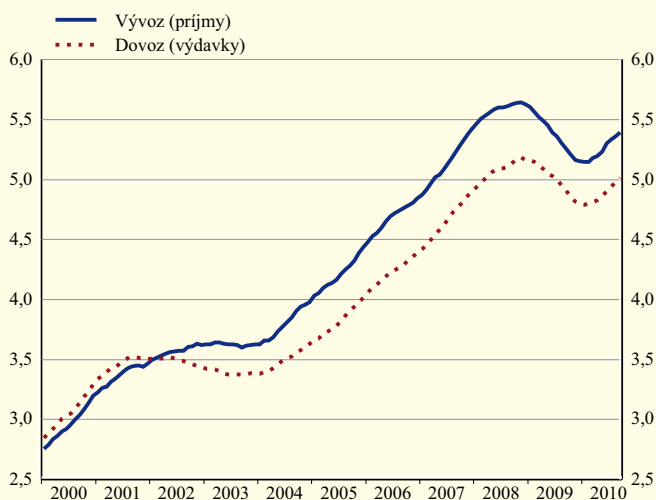
G34 Platobná bilancia eurozóny: tovary

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



G35 Platobná bilancia eurozóny: služby

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



7.2 Bežný a kapitálový účet
(mld. EUR; transakcie)**2. Výnosy**
(transakcie)

	Odmeny zamestnancov		Investičné výnosy													
	Príjmy	Výdavky	Spolu		Priame investície						Portfoliové investície				Ostatné investície	
			Príjmy	Výdavky	Majetkový kapitál				Dlh		Majetkový kapitál		Dlh		Príjmy	Výdavky
					Príjmy	Výdavky		Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky			
						Reinvest. zisk	Reinvest. zisk									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2007	18,8	11,2	585,2	586,4	212,4	71,3	137,2	42,8	28,6	26,8	45,3	113,8	118,7	110,6	180,3	197,9
2008	19,1	11,8	526,9	592,5	155,5	12,6	127,1	27,0	30,7	25,9	43,2	120,5	125,0	123,7	172,5	195,2
2009	19,2	12,9	386,7	421,7	133,9	8,5	100,5	17,4	20,3	22,3	27,3	76,7	102,3	129,0	102,9	93,2
2009 Q2	4,7	2,9	102,7	133,4	36,1	-2,3	29,7	0,8	5,5	7,4	8,5	37,1	25,2	33,1	27,5	26,1
Q3	4,7	3,8	88,6	92,9	30,1	6,2	24,2	5,7	4,4	4,6	6,4	13,3	25,7	32,1	21,9	18,7
Q4	5,1	3,9	92,8	91,7	35,4	0,0	24,5	0,6	5,3	5,1	6,0	13,9	24,5	30,0	21,6	18,2
2010 Q1	4,9	2,2	94,3	89,8	39,0	-1,4	25,0	3,4	4,5	4,3	6,0	12,0	25,0	32,3	19,8	16,2
Q2	4,8	2,7	102,0	122,1	41,6	-5,7	28,6	-3,3	4,7	5,0	9,8	38,5	26,1	33,3	19,7	16,6

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 Q3 až 2010 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Príjmy																	
Bežný účet	2 372,2	814,3	45,8	72,0	393,2	245,2	58,2	41,4	31,1	101,1	33,1	49,0	76,3	176,2	317,6	732,1	
Tovar	1 406,2	458,6	28,2	46,1	193,6	190,5	0,2	23,2	16,7	82,9	24,6	31,4	54,9	88,9	164,2	460,7	
Služby	483,3	160,5	10,8	12,9	104,1	26,9	5,7	7,3	7,0	13,2	6,7	10,8	14,2	51,1	72,1	140,5	
Výnosy	397,1	133,7	6,1	11,8	83,9	24,4	7,6	10,4	6,6	4,8	1,7	6,5	6,8	28,8	76,4	121,3	
z toho: výnosy z investícií	377,6	127,0	6,0	11,6	82,2	23,7	3,4	10,4	6,6	4,7	1,7	6,4	6,7	21,2	74,5	118,3	
Bežné transfery	85,6	61,5	0,6	1,2	11,6	3,3	44,8	0,4	0,9	0,3	0,1	0,3	0,4	7,3	4,9	9,6	
Kapitálový účet	20,3	17,0	0,0	0,0	0,9	0,3	15,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,3	
Výdavky																	
Bežný účet	2 405,8	762,3	40,3	67,3	334,2	222,8	97,7	-	25,6	-	-	85,8	-	160,3	314,6	-	
Tovar	1 365,9	389,3	26,3	40,4	147,0	175,6	0,0	22,1	10,8	170,0	20,1	44,9	94,4	75,9	119,4	418,9	
Služby	446,8	133,2	7,3	10,2	83,0	32,4	0,2	5,5	5,8	10,8	4,7	8,1	8,4	42,6	93,3	134,4	
Výnosy	409,0	128,5	6,0	15,6	91,2	10,5	5,3	-	7,2	-	-	32,4	-	35,2	95,6	-	
z toho: výnosy z investícií	396,5	120,7	5,9	15,5	89,3	4,7	5,3	-	7,1	-	-	32,3	-	34,6	94,5	-	
Bežné transfery	184,2	111,3	0,7	1,1	13,0	4,3	92,1	1,5	1,8	2,8	0,7	0,4	0,6	6,6	6,3	52,2	
Kapitálový účet	13,7	2,4	0,1	0,1	0,9	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	9,0	
Netto																	
Bežný účet	-33,6	52,1	5,5	4,7	59,0	22,4	-39,4	-	5,5	-	-	-36,8	-	15,9	2,9	-	
Tovar	40,3	69,3	1,9	5,7	46,6	15,0	0,2	1,1	5,8	-87,2	4,5	-13,5	-39,4	13,0	44,8	41,8	
Služby	36,5	27,2	3,5	2,7	21,1	-5,5	5,5	1,8	1,2	2,3	2,1	2,7	5,8	8,5	-21,2	6,1	
Výnosy	-12,0	5,2	0,2	-3,8	-7,3	14,0	2,2	-	-0,6	-	-	-25,9	-	-6,4	-19,2	-	
z toho: výnosy z investícií	-18,8	6,3	0,2	-3,9	-7,1	18,9	-1,9	-	-0,5	-	-	-25,8	-	-13,3	-20,0	-	
Bežné transfery	-98,5	-49,7	-0,1	0,1	-1,4	-1,0	-47,3	-1,1	-0,9	-2,6	-0,7	-0,1	-0,2	0,7	-1,5	-42,6	
Kapitálový účet	6,6	14,6	-0,1	-0,1	0,0	0,1	14,7	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-6,7	

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

1. Súhrnný finančný účet

	Spolu ¹⁾			Spolu v % HDP			Priame investície		Portfóliové investície		Čisté finančné deriváty	Ostatné investície		Rezervné aktíva
	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11	12	
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)													
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	13 994,5	15 268,8	-1 274,3	155,2	169,3	-14,1	3 725,2	3 215,5	4 630,1	6 541,2	-28,9	5 321,0	5 512,2	347,2
2008	13 344,9	14 985,6	-1 640,7	144,3	162,1	-17,7	3 888,0	3 313,4	3 727,4	5 941,5	-29,8	5 385,1	5 730,6	374,2
2009	13 760,1	15 208,0	-1 447,8	153,6	169,8	-16,2	4 261,0	3 472,5	4 225,8	6 741,2	-45,4	4 856,4	4 994,2	462,4
2010 Q1	14 413,1	15 737,6	-1 324,6	160,4	175,2	-14,7	4 375,9	3 486,5	4 493,4	7 048,2	-39,0	5 084,1	5 202,9	498,7
Q2	14 932,8	16 055,1	-1 122,3	164,9	177,3	-12,4	4 525,2	3 520,8	4 614,0	7 138,5	-49,8	5 260,1	5 395,8	583,3
	Zmeny stavu													
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	1 610,2	1 869,0	-258,8	17,9	20,7	-2,9	571,8	486,1	258,0	591,2	-8,2	767,2	791,8	21,4
2008	-649,6	-283,2	-366,4	-7,0	-3,1	-4,0	162,9	98,0	-902,7	-599,6	-0,9	64,1	218,5	27,0
2009	415,2	222,3	192,9	4,6	2,5	2,2	372,9	159,1	498,4	799,6	-15,6	-528,7	-736,4	88,2
2010 Q1	653,0	529,7	123,3	29,5	23,9	5,6	114,9	14,0	267,6	307,0	6,4	227,8	208,7	36,3
Q2	519,7	317,5	202,2	22,6	13,8	8,8	149,4	34,3	120,6	90,3	-10,8	176,0	192,9	84,7
	Transakcie													
2006	1 728,6	1 719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1 942,6	1 940,0	2,6	21,5	21,5	0,0	511,5	421,4	438,9	566,1	66,9	920,2	952,6	5,1
2008	407,8	524,7	-116,8	4,4	5,7	-1,3	333,7	93,4	-15,0	288,9	75,0	10,8	142,4	3,4
2009	-213,4	-182,3	-31,0	-2,4	-2,0	-0,3	288,3	213,8	78,6	343,4	-51,5	-524,2	-739,6	-4,6
2010 Q1	182,8	204,9	-22,1	8,3	9,3	-1,0	38,8	-1,5	61,0	77,6	-3,9	82,3	128,8	4,6
Q2	67,3	113,8	-46,5	2,9	4,9	-2,0	60,2	22,7	-16,3	85,4	-6,5	30,9	5,8	-1,0
Q3	93,9	121,8	-27,9	4,1	5,3	-1,2	28,2	7,0	59,2	70,3	-3,0	4,8	44,5	4,9
2010 Máj	106,1	131,0	-24,9	.	.	.	27,4	15,3	-19,2	43,8	0,4	97,5	71,9	0,1
Jún	-154,9	-149,8	-5,1	.	.	.	14,5	3,5	-5,9	-13,0	-6,5	-155,8	-140,3	-1,1
Júl	-13,5	-8,6	-4,8	.	.	.	8,4	7,9	21,3	4,4	-1,0	-45,3	-20,9	3,1
Aug.	115,3	125,7	-10,4	.	.	.	15,9	4,8	22,7	34,3	-3,9	79,1	86,6	1,6
Sep.	-7,9	4,8	-12,6	.	.	.	3,9	-5,7	15,1	31,7	1,9	-29,0	-21,3	0,2
	Ostatné zmeny													
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	-332,4	-71,0	-261,4	-3,7	-0,8	-2,9	60,3	64,7	-180,9	25,1	-75,1	-153,0	-160,8	16,3
2008	-1 057,4	-807,8	-249,6	-11,4	-8,7	-2,7	-170,8	4,6	-887,8	-888,5	-75,8	53,3	76,0	23,7
2009	628,6	404,7	223,9	7,0	4,5	2,5	84,7	-54,7	419,8	456,2	35,9	-4,5	3,2	92,7
	Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu													
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	-521,9	-339,5	-182,4	-5,8	-3,8	-2,0	-104,1	-17,1	-217,4	-146,9	.	-186,7	-175,5	-13,7
2008	-39,4	55,1	-94,5	-0,4	0,6	-1,0	-20,1	-9,6	6,8	47,4	.	-35,4	17,3	9,2
2009	-45,8	-49,7	3,9	-0,5	-0,6	0,0	-4,8	1,7	-28,4	-27,5	.	-10,1	-23,9	-2,5
	Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien													
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	78,7	113,4	-34,7	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 021,5	-1 018,4	-3,1	-11,0	-11,0	0,0	-154,5	-94,8	-812,8	-923,6	-75,8	.	.	21,5
2009	622,1	494,0	128,1	6,9	5,5	1,4	137,9	44,5	402,2	449,5	35,9	.	.	46,1
	Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami													
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	110,8	155,1	-44,3	1,2	1,7	-0,5	119,2	76,0	-40,8	64,4	.	33,7	14,7	-1,3
2008	3,5	155,5	-152,0	0,0	1,7	-1,6	3,8	109,0	-81,8	-12,3	.	88,7	58,8	-7,1
2009	52,3	-39,6	91,9	0,6	-0,4	1,0	-48,5	-100,9	46,0	34,3	.	5,6	27,0	49,2
	Miera rastu stavov													
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,3	20,2	1,6
2008	2,9	3,4	-	.	.	.	9,1	2,9	-0,6	4,6	.	0,2	2,7	1,0
2009	-1,6	-1,2	-	.	.	.	7,4	6,6	2,0	5,8	.	-9,7	-12,8	-1,2
2010 Q1	1,1	1,1	-	.	.	.	5,7	5,5	4,6	6,2	.	-4,2	-7,0	1,3
Q2	2,2	2,2	-	.	.	.	5,2	3,6	3,4	5,3	.	-0,5	-2,3	0,7
Q3	2,8	3,1	.	.	.	.	4,1	2,6	3,2	4,4	.	1,7	1,6	1,6

Zdroj: ECB.

1) Čisté finančné deriváty sú zahrnuté v aktívach.

7.3 Finančný účet

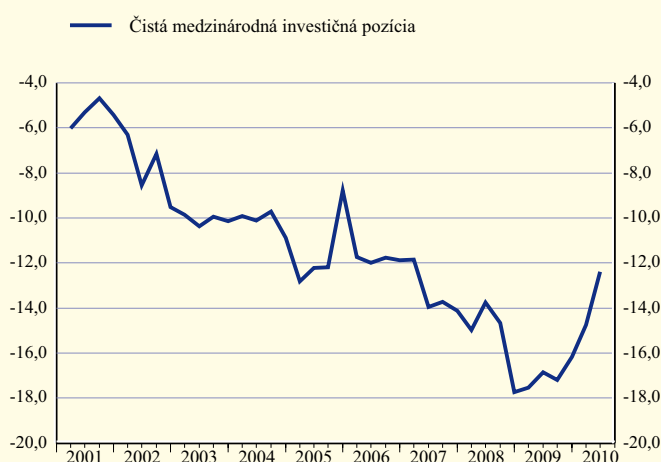
(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

2. Priame investície

	Rezidenti v zahraničí							Nerezidenti v eurozóne						
	Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)			Spolu	Majetkový kapitál a reinvestovaný zisk			Ostatný kapitál (väčšinou medzipodnikové pôžičky)		
		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2008	3 888,0	3 015,7	213,1	2 802,6	872,3	13,0	859,4	3 313,4	2 354,7	64,5	2 290,1	958,8	18,3	940,4
2009	4 261,0	3 290,8	227,5	3 063,3	970,2	14,4	955,8	3 472,5	2 526,0	76,3	2 449,7	946,6	17,8	928,8
2010 Q1	4 375,9	3 380,3	243,3	3 137,0	995,6	15,1	980,5	3 486,5	2 611,7	80,4	2 531,2	874,8	17,8	857,1
Q2	4 525,2	3 477,8	255,2	3 222,6	1 047,5	16,5	1 031,0	3 520,8	2 629,5	80,3	2 549,2	891,3	16,1	875,2
Transakcie														
2007	511,5	388,8	18,9	369,8	122,8	-0,1	122,9	421,4	314,6	5,3	309,3	106,8	1,4	105,4
2008	333,7	214,3	20,4	193,9	119,4	-0,3	119,7	93,4	70,0	-1,2	71,2	23,4	1,6	21,8
2009	288,3	215,7	15,4	200,3	72,6	3,4	69,2	213,8	214,9	7,4	207,5	-1,1	-0,6	-0,5
2010 Q1	38,8	8,8	6,1	2,7	30,0	0,2	29,7	-1,5	60,7	1,5	59,2	-62,2	-0,2	-62,0
Q2	60,2	17,4	-0,7	18,0	42,9	0,5	42,4	22,7	11,7	2,2	9,5	11,0	-2,4	13,4
Q3	28,2	26,8	1,2	25,7	1,4	0,3	1,1	7,0	-1,8	1,5	-3,3	8,8	-0,3	9,1
2010 Máj	27,4	11,8	-1,5	13,4	15,5	0,2	15,3	15,3	3,4	0,8	2,6	11,9	-1,6	13,5
Jún	14,5	-1,9	0,1	-2,0	16,4	0,0	16,5	3,5	2,4	0,9	1,5	1,1	-2,2	3,3
Júl	8,4	7,8	0,3	7,5	0,6	0,2	0,4	7,9	6,8	1,0	5,7	1,1	-0,8	1,9
Aug.	15,9	20,7	0,5	20,2	-4,8	-0,1	-4,8	4,8	4,6	0,1	4,5	0,2	0,8	-0,6
Sep.	3,9	-1,7	0,4	-2,0	5,6	0,1	5,5	-5,7	-13,2	0,4	-13,6	7,6	-0,3	7,9
Miery rastu														
2008	9,1	7,3	9,1	7,2	15,9	-1,0	16,2	2,9	2,9	-1,7	3,1	2,9	9,2	2,8
2009	7,4	7,1	7,3	7,1	8,3	26,3	8,1	6,6	9,3	11,3	9,2	-0,1	-3,2	-0,1
2010 Q1	5,7	5,9	5,3	6,0	5,1	20,1	4,8	5,5	10,3	11,7	10,3	-6,7	-4,9	-6,8
Q2	5,2	3,9	1,9	4,1	9,3	19,0	9,1	3,6	7,3	12,6	7,2	-5,9	-19,3	-5,6
Q3	4,1	3,3	2,8	3,3	6,9	18,9	6,7	2,6	5,7	10,9	5,6	-5,5	-16,1	-5,3

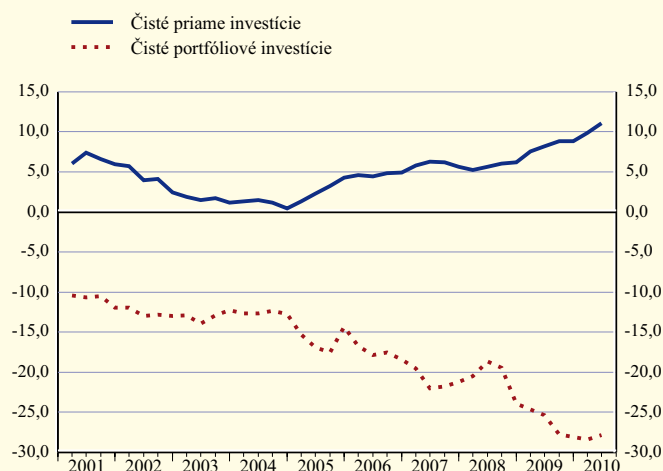
G36 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)



G37 Priame a portfóliové investície eurozóny

(Stav na konci obdobia; v % HDP)



Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

3. Portfóliové investície – aktíva

	Spolu	Majetok					Dlhové nástroje									
							Dlhopisy a zmenky					Nástroje peňažného trhu				
		Spolu	PFI		Iné ako PFI		Spolu	PFI		Iné ako PFI		Spolu	PFI		Iné ako PFI	
			Euro-systém		Verejná správa	Euro-systém			Verejná správa	Euro-systém			Verejná správa			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Stav (medinvestičná pozícia)															
2008	3 727,4	1 128,6	68,4	3,0	1 060,1	27,1	2 164,2	965,0	20,0	1 199,2	18,4	434,6	358,0	61,6	76,6	1,3
2009	4 225,8	1 488,5	76,2	3,4	1 412,3	34,4	2 339,3	917,5	17,0	1 421,8	36,4	398,0	327,2	44,9	70,8	2,0
2010	4 493,4	1 641,9	90,7	3,6	1 551,2	39,1	2 439,3	934,8	17,3	1 504,5	36,4	412,3	342,0	41,0	70,3	0,6
Q2	4 614,0	1 648,2	80,4	3,5	1 567,8	43,6	2 538,5	931,2	16,9	1 607,3	45,9	427,3	336,4	43,6	90,9	0,3
	Transakcie															
2007	438,9	62,5	26,7	0,0	35,7	8,2	293,2	148,0	4,9	145,2	3,3	83,3	63,4	26,3	19,8	0,8
2008	-15,0	-106,5	-36,0	0,6	-70,5	-0,2	81,2	40,9	3,2	40,3	2,6	10,3	35,1	15,1	-24,8	0,4
2009	78,6	45,5	-3,6	-0,2	49,1	1,5	24,7	-99,9	-3,4	124,7	17,6	8,4	11,7	-12,7	-3,3	1,0
2010	61,0	36,4	9,5	0,0	26,8	1,0	46,5	3,2	0,2	43,3	-1,6	-21,9	-19,1	-6,1	-2,8	-1,5
Q2	-16,3	-7,9	-5,9	-0,2	-2,0	2,7	-2,5	-36,4	-0,7	33,8	0,6	-5,9	-17,1	-2,6	11,2	-0,3
Q3	59,2	9,1	-0,9	0,0	10,0	.	4,0	-36,9	1,2	40,9	.	46,1	47,1	6,2	-1,0	.
2010	-19,2	-13,1	-2,0	0,0	-11,1	.	-6,9	-23,3	1,2	16,4	.	0,8	-5,2	2,8	6,0	.
Máj	-5,9	3,0	-2,6	0,0	5,6	.	0,0	-9,4	-2,7	9,4	.	-9,0	-7,8	-6,1	-1,2	.
Jún	21,3	-1,7	-4,0	0,0	2,3	.	-2,7	-14,1	-0,4	11,4	.	25,8	13,8	-3,6	12,0	.
Júl	22,7	-0,1	-2,2	0,0	2,1	.	13,8	-1,5	0,8	15,3	.	9,0	24,2	4,9	-15,2	.
Aug.	15,1	10,9	5,3	0,0	5,6	.	-7,1	-21,4	0,7	14,3	.	11,3	9,1	4,9	2,3	.
Sep.																
	Miery rastu															
2008	-0,6	-6,4	-27,8	24,6	-4,8	-0,4	3,6	4,2	20,3	3,1	15,7	2,8	12,0	41,9	-27,7	71,1
2009	2,0	3,3	-5,6	-7,2	3,8	5,4	1,0	-10,2	-17,1	10,2	95,3	1,4	2,6	-22,0	-4,5	73,1
2010	4,6	9,2	19,1	-7,0	8,7	7,0	4,4	-5,5	-5,1	12,0	-10,5	-9,3	-9,1	-32,1	-10,5	-67,0
Q1	3,4	8,3	11,3	-10,9	8,1	12,3	4,3	-6,1	-10,0	11,5	-8,6	-14,8	-17,5	-34,3	-2,2	-81,5
Q2	3,2	5,1	3,8	-12,1	5,2	.	2,9	-9,2	0,4	11,0	.	-1,8	-3,7	-4,6	8,3	.
Q3																

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu	Majetok				Dlhové nástroje							
						Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
		Spolu	PFI		Iné ako PFI	Spolu	PFI		Iné ako PFI	Spolu	PFI		Iné ako PFI
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav (medzinárodná investičná pozícia)													
2008		5 941,5	2 186,0	616,9	1 569,1	3 373,3	1 198,2	2 175,1	1 428,2	382,3	62,0	320,3	271,7
2009		6 741,2	2 752,2	686,6	2 065,6	3 461,6	1 132,1	2 329,5	1 478,0	527,3	67,8	459,5	425,0
2010	Q1	7 048,2	2 829,3	665,4	2 163,9	3 683,2	1 160,2	2 522,9	1 617,8	535,8	99,0	436,8	395,8
	Q2	7 138,5	2 781,1	682,3	2 098,8	3 857,3	1 176,8	2 680,6	1 748,3	500,1	79,7	420,4	380,8
Transakcie													
2007		566,1	164,4	34,0	130,4	341,1	154,4	186,7	126,5	60,5	52,1	8,4	20,8
2008		288,9	-101,1	84,4	-185,6	209,2	7,3	202,0	185,6	180,7	-33,4	214,1	191,4
2009		343,4	82,7	3,6	79,0	141,8	6,0	135,8	98,0	119,0	-14,9	133,8	157,5
2010	Q1	77,6	0,3	-16,7	17,0	70,4	14,7	55,7	82,0	6,9	37,0	-30,1	-21,3
	Q2	85,4	3,8	2,0	1,7	90,4	-7,0	97,4	103,6	-8,8	-9,4	0,6	-6,8
	Q3	70,3	30,6	16,9	13,8	-19,1	9,3	-28,4	.	58,7	19,7	39,0	.
2010	Máj	43,8	-10,8	-9,6	-1,2	40,2	-8,7	48,9	.	14,3	0,7	13,7	.
	Jún	-13,0	22,5	13,9	8,5	-0,7	-11,6	10,8	.	-34,7	-14,8	-19,9	.
	Júl	4,4	4,9	5,3	-0,3	-37,2	-7,8	-29,5	.	36,7	13,9	22,8	.
	Aug.	34,3	25,4	17,0	8,5	-8,5	13,0	-21,5	.	17,3	-4,6	21,9	.
	Sep.	31,7	0,3	-5,4	5,6	26,7	4,1	22,6	.	4,7	10,5	-5,7	.
Miery rastu													
2008		4,6	-4,2	14,9	-8,6	7,0	0,7	11,0	16,8	75,6	-24,9	207,5	255,5
2009		5,8	3,6	0,6	4,7	4,2	0,5	6,2	6,9	31,2	-32,0	41,6	58,2
2010	Q1	6,2	6,1	-2,3	9,4	4,2	2,9	4,8	9,9	25,5	75,5	15,2	23,3
	Q2	5,3	4,5	-2,1	7,0	5,1	1,9	6,5	12,4	13,5	73,0	4,6	9,1
	Q3	4,4	2,5	-0,8	3,6	4,4	1,8	5,7	.	15,5	145,5	2,7	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

5. Ostatné investície – aktíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva		Obchodné úvery	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Hotovosť a vklady		Obchodné úvery	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Hotovosť a vklady
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2008	5 385,1	28,8	27,7	1,0	3 273,5	3 214,3	59,2	90,7	12,3	42,6	8,8	1 992,1	188,5	1 610,1	432,1
2009	4 856,4	29,7	29,4	0,3	2 837,3	2 806,8	30,5	109,0	8,4	63,6	11,3	1 880,4	192,0	1 504,1	398,5
2010	5 084,1	24,1	23,8	0,3	2 971,9	2 938,2	33,7	106,6	8,4	59,6	7,8	1 981,4	196,5	1 576,6	413,2
Q2	5 260,1	24,3	24,0	0,3	3 079,5	3 045,1	34,3	114,4	8,6	65,7	13,0	2 041,9	209,3	1 622,9	439,8
	Transakcie														
2007	920,2	22,0	22,0	0,0	538,1	530,9	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	367,9	14,0	340,8	64,7
2008	10,8	-9,3	-9,3	0,0	-42,1	-58,7	16,6	-5,7	-1,1	-6,0	-4,8	67,9	0,2	62,1	-61,7
2009	-524,2	-0,3	-0,3	0,0	-421,6	-401,2	-20,5	10,9	-0,4	9,5	1,3	-113,2	-1,4	-115,6	-55,7
2010	82,3	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-6,9	-0,1	-7,7	-3,7	40,5	1,7	26,5	1,3
Q2	30,9	-3,4	-3,4	0,0	2,4	-5,0	7,4	5,7	0,0	5,5	5,2	26,1	9,4	18,8	6,6
Q3	4,8	1,6	.	.	-17,0	.	.	5,0	.	.	-2,0	15,1	.	.	12,8
2010	Máj	97,5	-3,9	.	72,7	.	.	0,2	.	.	0,0	28,5	.	.	6,5
	Jún	-155,8	-0,6	.	-140,3	.	.	0,4	.	.	0,2	-15,3	.	.	-13,5
	Júl	-45,3	2,0	.	-51,0	.	.	6,3	.	.	-1,5	-2,7	.	.	-0,4
	Aug.	79,1	-0,9	.	71,6	.	.	0,6	.	.	1,0	7,9	.	.	16,3
	Sep.	-29,0	0,5	.	-37,6	.	.	-1,8	.	.	-1,5	9,9	.	.	-3,0
	Miery rastu														
2008	0,2	-26,0	-26,7	5,0	-1,3	-1,8	23,5	-6,1	-8,9	-12,3	-35,2	3,7	0,1	4,2	-14,0
2009	-9,7	-1,8	-2,7	0,2	-12,8	-12,4	-36,9	11,4	-3,4	19,5	12,9	-5,7	-0,8	-7,3	-13,3
2010	-4,2	-2,5	-2,5	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-2,6	-3,8	-7,8	-62,2	-4,6	1,9	-6,9	-14,7
Q2	-0,5	-36,7	-37,0	-2,5	-1,0	-1,2	17,7	6,5	-3,9	10,4	-13,6	0,5	5,5	-0,6	-8,2
Q3	1,7	-13,2	.	.	1,2	.	.	9,6	.	.	5,1	2,4	.	.	-3,0

6. Ostatné investície – pasíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory				
		Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Pôžičky/ hotovosť a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva	Spolu	Obchodné úvery	Pôžičky	Ostatné pasíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
		Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2008		5 730,6	497,5	497,2	0,3	3 756,8	3 702,9	53,9	62,0	0,0	58,0	4,0	1 414,3	177,8	1 058,0	178,5
2009		4 994,2	267,2	266,8	0,3	3 392,6	3 354,1	38,5	71,1	0,0	67,1	4,0	1 263,3	175,0	909,9	178,5
2010	Q1	5 202,9	267,1	266,4	0,8	3 578,2	3 534,8	43,4	77,5	0,0	72,9	4,6	1 280,1	177,4	911,3	191,4
	Q2	5 395,8	275,6	274,9	0,7	3 718,2	3 669,2	49,0	86,3	0,0	81,1	5,1	1 315,7	186,8	946,9	182,0
		Transakcie														
2007		952,6	90,4	90,4	0,0	621,3	616,6	4,6	-0,9	0,0	-2,0	1,1	241,8	10,0	232,9	-1,0
2008		142,4	282,3	282,2	0,1	-174,9	-186,1	11,2	9,4	0,0	10,8	-1,4	25,6	9,5	16,1	-0,1
2009		-739,6	-232,5	-232,6	0,2	-353,5	-342,1	-11,3	11,4	0,0	11,6	-0,1	-165,1	-2,3	-147,9	-14,9
2010	Q1	128,8	-5,3	-5,7	0,4	104,1	99,2	4,9	4,5	0,0	4,9	-0,4	25,5	-0,4	17,0	8,9
	Q2	5,8	-0,3	-0,3	0,0	-12,8	-14,1	1,3	8,8	0,0	7,8	1,0	10,0	8,0	2,9	-0,9
	Q3	44,5	-2,6	.	.	2,6	.	.	5,1	.	.	.	39,4	.	.	.
2010	Máj	71,9	9,7	.	.	40,1	.	.	6,9	.	.	.	15,3	.	.	.
	Jún	-140,3	-12,1	.	.	-140,8	.	.	0,2	.	.	.	12,3	.	.	.
	Júl	-20,9	-1,1	.	.	-32,7	.	.	1,0	.	.	.	11,9	.	.	.
	Aug.	86,6	-2,3	.	.	73,0	.	.	0,7	.	.	.	15,2	.	.	.
	Sep.	-21,3	0,8	.	.	-37,7	.	.	3,4	.	.	.	12,3	.	.	.
		Miery rastu														
2008		2,7	132,9	133,0	20,8	-4,4	-4,7	17,9	18,1	-17,8	23,0	-24,7	1,9	5,6	1,6	-0,7
2009		-12,8	-46,5	-46,6	42,3	-9,4	-9,2	-20,3	18,3	-148,2	19,7	-3,9	-11,5	-1,3	-13,8	-7,9
2010	Q1	-7,0	-37,0	-37,1	81,0	-3,7	-3,6	-8,2	-3,7	-141,7	-4,4	11,8	-7,1	0,1	-9,2	-2,0
	Q2	-2,3	-19,5	-19,6	106,2	-1,9	-2,1	20,1	11,8	-143,4	11,5	13,6	0,1	4,1	-0,1	-2,8
	Q3	1,6	-7,6	.	.	0,3	.	.	17,7	.	.	.	6,5	.	.	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

7. Rezervné aktíva

	Rezervné aktíva													Informatívne položky			
	Spolu	Menové zlato		Držba SDR	Rezervná pozícia v MMF	Devízy							Ostatné rezervy	Ostatné aktíva v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene	Alokácia SDR	
		V mld. EUR	V čistých trójskych unciah (v miliónoch)			Spolu	Hotovosť a vklady		Cenné papiere								Finančné deriváty
							V menových inštitúciách a BIS	V bankách	Spolu	Majetkovú kapitál	Dlhopisy 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)																
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	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	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
Q2	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	0,6	110,8	25,5	-0,2	0,0	32,7	-24,2	56,7
2010 Sep.	552,2	332,3	346,994	53,3	15,3	151,3	7,9	15,7	127,2	-	-	-	0,4	0,0	26,2	-22,6	53,7
Okt.	555,6	337,2	346,994	53,0	15,1	150,3	5,9	19,0	125,0	-	-	-	0,3	0,0	25,9	-23,7	53,4
	Transakcie																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	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	-	-	-
Q2	-1,0	0,0	-	0,1	3,0	-4,0	-2,0	1,3	-3,2	0,0	0,0	-3,1	-0,1	0,0	-	-	-
Q3	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Miery rastu																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,4	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2010 Q1	1,3	-0,5	-	-3,8	51,8	1,8	-14,0	148,1	-1,6	1,0	-5,3	15,7	-	-	-	-	-
Q2	0,7	-0,1	-	8,1	34,9	-0,7	-28,0	56,1	-1,7	-6,1	-3,6	8,2	-	-	-	-	-
Q3	1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroj: ECB.

8. Hrubý zahraničný dlh

	Spolu		Podľa nástroja					Podľa sektora (bez priamych investícií)				
	Úvery,	Nástroje peňažného trhu	Dlhopisy a zmenky	Obchodné úvery	Ostatné dlhové pasíva	Priame investície: medzipodnikové výpožičky	Verejná správa	Eurosystem	PFI (bez Eurosystemu)	Ostatné sektory		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)												
2006	8 683,9	4 425,5	217,5	2 697,9	144,1	150,8	1 048,0	1 115,2	116,3	4 586,8	1 817,5	
2007	9 997,1	5 150,5	242,0	2 997,1	172,3	189,4	1 245,8	1 238,2	215,4	5 222,1	2 075,7	
2008	10 924,1	5 316,1	382,3	3 373,3	177,8	236,7	1 437,9	1 762,0	497,5	5 017,0	2 209,7	
2009 Q4	10 422,5	4 597,9	527,3	3 461,6	175,0	221,3	1 439,3	1 974,1	267,2	4 592,6	2 149,3	
2010 Q1	10 808,7	4 785,3	535,8	3 683,2	177,4	240,2	1 386,9	2 091,1	267,1	4 837,4	2 226,2	
Q2	11 181,2	4 972,1	500,1	3 857,3	186,8	236,9	1 427,9	2 215,3	275,6	4 974,7	2 287,7	
Nesplatené sumy v percentách HDP												
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2	
2007	110,8	57,1	2,7	33,2	1,9	2,1	13,8	13,7	2,4	57,9	23,0	
2008	118,2	57,5	4,1	36,5	1,9	2,6	15,6	19,1	5,4	54,3	23,9	
2009 Q4	116,4	51,4	5,9	38,7	2,0	2,5	16,1	22,1	3,0	51,3	24,0	
2010 Q1	120,4	53,3	6,0	41,0	2,0	2,7	15,4	23,3	3,0	53,9	24,8	
Q2	123,7	55,0	5,5	42,7	2,1	2,6	15,8	24,5	3,0	55,0	25,3	

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

9. Geografické členenie

	Spolu		Členské štáty EÚ okrem eurozóny					Kanada	Čína	Japon- sko	Švaj- čiarsko	Spojené štáty	Offshore finančné centrá	Medzi- národné organi- zácie	Ostatné krajiny
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľov- stvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
Priame investície	788,4	120,6	2,5	-13,0	-125,4	256,8	-0,3	45,7	44,2	-28,9	129,8	-42,0	77,7	-0,3	441,6
V zahraničí	4 261,0	1 427,8	34,5	123,7	988,9	280,7	0,0	119,6	48,3	77,7	423,5	784,3	540,9	0,0	838,9
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	3 290,8	1 073,9	29,1	79,8	735,3	229,7	0,0	95,2	39,1	58,9	349,5	559,7	484,7	0,0	629,9
Ostatný kapitál	970,2	353,9	5,3	43,9	253,6	51,0	0,0	24,4	9,1	18,8	74,1	224,6	56,2	0,0	209,1
V eurozóne	3 472,5	1 307,2	32,0	136,7	1 114,3	23,9	0,3	73,9	4,1	106,6	293,7	826,3	463,2	0,4	397,3
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	2 526,0	1 073,2	22,6	120,9	922,4	7,1	0,3	60,9	1,1	85,5	200,9	613,2	245,2	0,2	245,8
Ostatný kapitál	946,6	234,0	9,4	15,8	191,9	16,8	0,1	13,0	3,0	21,1	92,8	213,1	218,0	0,2	151,4
Aktíva portfóliových investícií	4 225,8	1 424,6	79,0	156,4	1 000,8	89,3	99,2	95,4	47,5	181,9	107,0	1 349,1	434,1	29,3	556,8
Majetkový kapitál	1 488,5	296,9	8,8	28,8	245,2	13,4	0,6	28,6	45,3	85,7	92,4	468,9	193,3	1,5	275,8
Dlhové nástroje	2 737,3	1 127,7	70,2	127,6	755,5	75,9	98,5	66,8	2,2	96,2	14,6	880,1	240,8	27,8	281,1
Dlhopisy a zmenky	2 339,3	979,0	62,9	108,0	635,5	74,2	98,4	63,3	1,5	38,1	10,6	739,5	225,5	27,2	254,7
Nástroje peňažného trhu	398,0	148,7	7,3	19,6	120,0	1,7	0,1	3,5	0,7	58,1	4,0	140,7	15,4	0,6	26,3
Ostatné investície	-137,9	-104,4	50,0	11,4	-96,8	89,8	-159,0	0,2	-8,7	17,0	-118,6	-106,5	-3,8	14,1	172,8
Aktíva	4 856,4	2 247,1	108,6	84,7	1 847,0	190,5	16,3	26,8	31,5	95,0	238,7	687,1	599,3	61,3	869,6
Verejná správa	109,0	23,1	0,1	5,4	6,8	0,2	10,4	0,0	3,1	0,2	0,2	3,5	1,9	27,3	49,7
PFI	2 867,0	1 540,4	90,9	50,5	1 240,1	156,3	2,6	15,2	9,3	64,4	125,5	352,9	329,8	20,4	409,3
Ostatné sektory	1 880,4	683,6	17,5	28,8	600,1	34,0	3,3	11,5	19,1	30,4	113,1	330,8	267,6	13,6	410,6
Pasíva	4 994,2	2 351,5	58,6	73,3	1 943,8	100,7	175,2	26,5	40,3	78,0	357,2	793,6	603,1	47,1	696,8
Verejná správa	71,1	28,8	0,1	0,4	4,4	0,1	23,9	0,1	0,1	0,5	0,2	22,1	0,3	16,9	2,2
PFI	3 659,8	1 746,1	47,2	39,7	1 486,2	76,5	96,6	19,4	19,1	45,6	270,3	500,1	498,5	27,6	533,1
Ostatné sektory	1 263,3	576,5	11,2	33,2	453,2	24,1	54,8	7,1	21,2	32,0	86,7	271,3	104,3	2,6	161,6
2009 Q3 až 2010 Q2	Kumulované transakcie														
Priame investície	92,0	3,0	0,4	-2,0	-9,5	14,1	0,0	3,3	4,6	-0,1	15,8	44,5	7,7	-0,2	13,4
V zahraničí	213,0	48,6	2,5	5,2	25,6	15,3	0,0	9,3	4,0	-1,4	29,9	54,5	14,3	0,0	53,9
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	125,4	28,1	1,5	3,7	10,0	12,9	0,0	9,4	0,4	-1,4	8,6	44,8	2,5	0,0	32,9
Ostatný kapitál	87,6	20,4	1,0	1,5	15,5	2,4	0,0	-0,1	3,5	-0,1	21,2	9,7	11,8	0,0	21,0
V eurozóne	121,1	45,5	2,1	7,2	35,1	1,2	0,0	6,1	-0,6	-1,3	14,1	10,0	6,6	0,2	40,5
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	176,8	34,7	1,4	11,9	25,2	-3,7	0,0	5,9	0,2	2,6	13,3	42,7	54,8	0,2	22,4
Ostatný kapitál	-55,7	10,8	0,7	-4,7	10,0	4,9	0,0	0,1	-0,8	-3,9	0,7	-32,6	-48,2	0,0	18,1
Aktíva portfóliových investícií	135,4	49,0	8,7	15,5	-4,4	13,5	15,7	-4,3	6,4	-20,2	5,0	5,6	-7,2	-3,5	104,6
Majetkový kapitál	105,2	20,9	1,6	3,2	15,0	0,8	0,2	1,6	6,3	7,1	5,3	21,9	6,6	0,1	35,5
Dlhové nástroje	30,2	28,1	7,2	12,3	-19,4	12,6	15,5	-5,9	0,0	-27,3	-0,3	-16,3	-13,8	-3,6	69,1
Dlhopisy a zmenky	95,8	60,4	5,6	15,6	11,8	11,8	15,6	-2,9	-0,1	-11,7	0,8	-5,8	-4,3	-3,1	62,5
Nástroje peňažného trhu	-65,6	-32,3	1,5	-3,3	-31,2	0,8	-0,1	-2,9	0,2	-15,6	-1,1	-10,5	-9,5	-0,5	6,6
Ostatné investície	97,6	-46,9	-11,3	-9,2	-4,4	-17,4	-4,5	3,4	14,7	-11,5	44,0	90,9	55,6	-11,3	-41,3
Aktíva	-23,2	-7,5	-5,2	2,3	0,9	-7,0	1,6	-1,5	6,0	-8,9	-30,6	-12,8	36,6	-3,2	-1,3
Verejná správa	6,8	5,6	-0,2	5,3	0,5	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,8
PFI	-41,5	2,6	-7,2	-6,0	20,8	-5,8	0,7	-0,5	3,1	-10,8	-7,3	-14,7	2,8	-3,9	-12,7
Ostatné sektory	11,5	-15,7	2,2	3,0	-20,5	-1,3	0,8	-1,0	3,0	2,0	-23,3	2,1	33,8	0,0	10,6
Pasíva	-120,8	39,4	6,1	11,4	5,3	10,4	6,1	-4,9	-8,7	2,7	-74,7	-103,6	-19,0	8,1	40,0
Verejná správa	9,1	5,8	0,1	0,0	3,9	0,0	1,9	0,1	0,0	-0,1	0,1	-2,2	0,0	5,4	-0,1
PFI	-131,0	51,4	6,5	8,9	29,6	7,8	-1,4	-0,9	-10,2	1,7	-79,1	-108,4	-21,8	2,5	33,9
Ostatné sektory	1,1	-17,9	-0,5	2,6	-28,2	2,6	5,7	-4,1	1,6	1,1	4,3	7,0	2,9	0,1	6,1

Zdroj: ECB.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

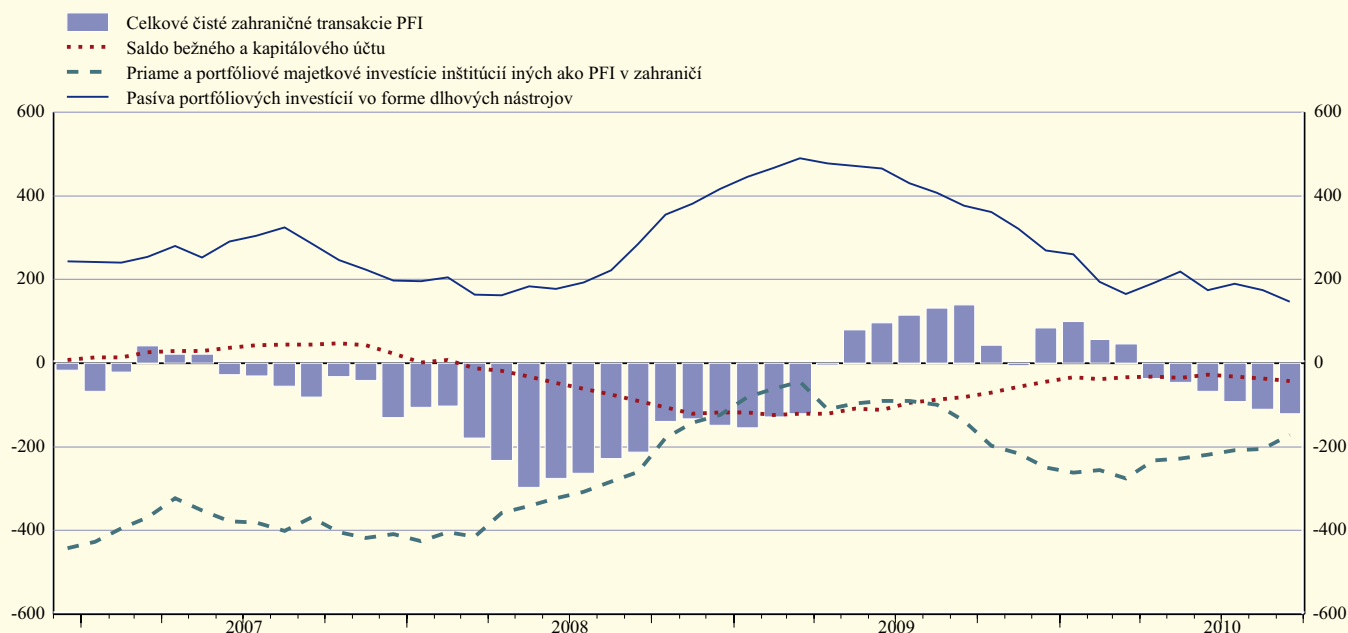
(mld. EUR, transakcie)

Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI

	Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI											
	Súhrn	Saldo bežného a kapitálového účtu	Transakcie subjektov iných ako PFI								Finančné deriváty	Chyby a omyly
			Priame investície		Portfóliové investície				Ostatné investície			
					Aktíva		Pasíva		Aktíva	Pasíva		
			Rezidenti v zahraničí	Nerezidenti v eurozóne	Majetok	Dlhové nástroje	Majetok	Dlhové nástroje	ako PFI	ako PFI		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-130,1	22,3	-494,4	413,7	-36,6	-165,1	131,1	197,5	-360,3	240,8	-67,2	-11,9
2008	-148,2	-117,1	-314,1	92,7	70,4	-15,0	-185,8	416,7	-62,9	35,5	-74,9	6,3
2009	84,8	-43,7	-269,5	207,0	-49,1	-121,4	79,0	269,6	102,3	-153,6	51,5	12,6
2009 Q3	6,8	0,8	-66,7	39,0	-38,0	-30,5	62,2	38,4	19,1	-40,7	2,0	21,4
2009 Q4	42,1	12,7	-46,7	56,9	-34,9	-35,6	38,8	13,0	28,1	2,0	8,6	-0,7
2010 Q1	-81,8	-19,3	-32,5	-2,8	-26,8	-40,5	17,0	25,6	-33,6	30,0	3,9	-2,8
2010 Q2	-33,8	-21,3	-60,4	22,9	2,0	-45,0	1,7	98,0	-31,8	18,9	6,5	-25,2
2010 Q3	-47,0	-15,1	-26,7	5,8	-10,0	-39,9	13,8	10,6	-20,1	44,5	3,0	-12,8
2009 Sep.	-6,1	-4,2	-40,7	1,9	-6,3	1,9	14,2	44,0	0,0	-20,5	3,2	0,5
2009 Okt.	13,7	0,3	-15,3	23,5	-13,3	-6,8	-22,3	44,3	-26,6	32,9	1,7	-4,6
2009 Nov.	-10,6	0,3	-14,9	12,3	-7,6	-15,0	0,9	10,0	4,5	4,3	0,8	-6,3
2009 Dec.	39,0	12,2	-16,4	21,1	-14,1	-13,8	60,2	-41,3	50,1	-35,2	6,1	10,2
2010 Jan.	-28,3	-12,1	-6,4	3,4	-11,5	-11,1	-3,0	29,7	-9,1	-2,0	3,9	-10,1
2010 Feb.	-11,9	-6,4	3,7	-7,3	-1,3	-5,2	17,9	-11,1	-13,9	4,5	0,3	6,9
2010 Mar.	-41,6	-0,8	-29,8	1,2	-14,0	-24,2	2,2	6,9	-10,7	27,5	-0,3	0,4
2010 Apr.	-44,4	-6,8	-17,3	1,9	-3,5	-14,4	-5,6	44,5	-18,0	-15,8	0,3	-9,7
2010 Máj	5,7	-15,5	-28,7	16,1	11,1	-22,4	-1,2	62,6	-28,7	22,1	-0,4	-9,3
2010 Jún	5,0	1,1	-14,4	4,9	-5,6	-8,2	8,5	-9,1	14,9	12,5	6,5	-6,2
2010 Júl	-27,4	4,9	-7,9	7,6	-2,3	-23,3	-0,3	-6,7	-3,6	13,0	1,0	-9,8
2010 Aug.	-3,8	-10,3	-15,4	3,9	-2,1	0,0	8,5	0,4	-8,4	15,9	3,9	-0,1
2010 Sep.	-15,8	-9,7	-3,4	-5,7	-5,6	-16,6	5,6	16,8	-8,1	15,6	-1,9	-2,9
	12-mesačné kumulované transakcie											
2010 Sep.	-120,5	-43,0	-166,3	82,8	-69,8	-161,1	71,3	147,1	-57,5	95,4	22,0	-41,5

G38 Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI¹⁾

(mld. EUR; 12-mesačné kumulované transakcie)



Zdroj: ECB.

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

7.5 Zahraničný obchod

1. Hodnota a objem podľa skupiny produktov¹⁾

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

	Spolu (s. n.)		Vývoz (f. o. b.)					Dovoz (c. i. f.)					
	Vývoz	Dovoz	Spolu			Informatívna položka: Priemyselná výroba		Spolu			Informatívna položka:		
			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba			Medzispotreba	Kapitál	Spotreba	Priemyselná výroba	Ropa	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hodnoty (mld. EUR; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2008	3,9	8,2	1 561,6	771,1	337,9	413,9	1 303,8	1 610,3	1 019,2	232,9	333,9	1 021,7	293,6
2009	-18,1	-22,1	1 276,8	627,1	264,1	354,9	1 062,5	1 259,6	727,7	193,6	315,4	838,3	175,1
2009 Q4	-9,3	-14,4	328,4	163,6	66,8	91,8	273,6	321,6	189,8	48,3	78,5	212,3	49,3
2010 Q1	12,9	9,5	354,7	176,2	68,9	98,7	292,6	350,8	209,7	52,3	81,8	232,5	53,1
2010 Q2	22,3	27,2	377,6	188,4	75,7	103,6	315,7	381,7	231,9	56,0	84,9	251,6	59,3
2010 Q3	22,6	26,1	394,4	.	.	.	328,1	393,7	.	.	.	260,7	.
2010 Apr.	17,1	19,9	122,1	61,3	23,6	33,6	100,9	122,0	74,0	17,5	27,3	79,8	19,2
2010 Máj	22,9	29,7	124,3	61,5	25,1	34,2	104,1	127,1	77,1	18,2	28,5	83,3	20,3
2010 Jún	26,6	32,0	131,2	65,6	27,0	35,8	110,7	132,6	80,9	20,3	29,1	88,5	19,8
2010 Júl	17,3	25,6	130,7	65,0	26,1	35,7	109,1	130,8	79,3	20,1	28,9	86,8	20,3
2010 Aug.	29,8	32,8	131,5	65,8	26,3	35,6	109,3	133,1	81,2	20,0	29,6	88,2	20,5
2010 Sep.	22,2	21,0	132,2	.	.	.	109,7	129,8	.	.	.	85,6	.
Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)													
2008	1,4	0,1	143,4	136,8	154,2	147,0	142,3	126,9	119,2	140,4	144,5	133,3	108,1
2009	-16,6	-14,5	119,4	115,0	119,2	127,5	115,9	108,9	99,8	114,9	136,0	110,5	97,8
2009 Q3	-16,6	-15,8	119,8	115,7	117,5	128,7	116,9	107,0	96,7	115,2	135,7	109,6	95,4
2009 Q4	-6,7	-7,7	123,2	120,1	121,3	132,5	120,2	111,1	102,4	117,3	138,7	114,6	95,7
2010 Q1	11,5	4,6	130,2	126,3	124,3	138,7	126,4	116,1	107,2	123,0	140,5	121,8	94,9
2010 Q2	16,2	14,0	134,8	130,9	134,9	141,4	133,4	119,3	110,4	127,4	140,5	126,4	94,8
2010 Mar.	20,2	13,5	137,8	131,9	138,8	146,3	136,6	122,9	111,6	133,3	147,5	130,1	101,8
2010 Apr.	12,2	8,2	132,3	129,4	127,2	139,9	129,5	116,3	107,8	121,2	137,1	122,0	92,6
2010 Máj	17,1	16,0	133,4	128,3	134,2	140,1	132,0	119,6	110,0	125,4	143,4	126,6	96,8
2010 Jún	19,2	17,9	138,9	135,1	143,3	144,2	138,7	122,0	113,6	135,6	141,0	130,7	94,9
2010 Júl	10,5	10,4	137,8	133,5	139,7	141,5	135,6	119,2	110,4	132,2	138,6	127,0	97,3
2010 Aug.	22,8	19,4	139,6	134,9	140,8	145,2	137,2	121,8	112,9	134,2	142,5	130,5	98,6

2. Ceny²⁾

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Vývozné ceny priemyselných výrobcov (f.o.b.) ³⁾							Ceny priemyselného dovozu (c. i. f.)						
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba	Spolu (index 2005 = 100)	Spolu					Informatívna položka: Priemyselná výroba
			Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie				Medzispotreba	Investičný tovar	Spotrebný tovar	Energie	
Podiel v %	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	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	104,1	1,9	1,7	-0,4	2,3	23,8	1,7	110,8	5,5	-0,4	-4,6	2,3	28,6	-0,2
2009	101,5	-2,6	-3,8	0,6	0,5	-23,7	-2,5	99,2	-10,4	-5,7	-1,3	0,3	-28,3	-4,0
2010 Q1	103,3	1,6	-0,1	-0,2	0,7	35,6	1,7	104,3	5,3	2,1	-2,4	-0,8	27,2	0,4
2010 Q2	105,9	4,3	5,2	0,9	2,4	30,9	4,3	109,7	11,2	10,8	0,0	2,7	33,1	5,6
2010 Q3	106,1	4,6	6,4	1,6	2,9	19,6	4,5	110,2	11,1	12,2	2,0	4,7	25,9	6,7
2010 Máj	105,9	4,5	5,5	0,9	2,6	30,3	4,4	109,6	11,6	11,3	0,2	3,0	33,2	6,0
2010 Jún	106,5	4,6	6,4	1,5	3,1	20,9	4,5	110,7	11,1	12,8	1,6	4,4	25,5	7,0
2010 Júl	106,1	4,6	6,4	1,4	2,9	23,2	4,5	110,1	11,8	12,4	2,0	4,1	29,2	6,7
2010 Aug.	106,1	4,2	6,2	1,6	2,7	14,3	4,1	110,3	10,1	11,6	1,8	4,7	21,5	6,2
2010 Sep.	106,2	4,9	6,6	1,9	2,9	21,7	4,8	110,2	11,5	12,6	2,1	5,3	27,1	7,1
2010 Okt.											0,0			6,0

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 spotrebné tovary nezahŕňajú energetické výrobky, poľnohospodárske výrobky nie sú predmetom zisťovania. Priemyselná výroba má odlišné zloženie v porovnaní s údajmi v stĺpcoch 7 a 12 tabuľky 1. Údaje v tabuľke sú cenové indikátory, ktoré zobrazujú čistú zmenu ceny pre koš 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	100,1	68,2	146,2
2009	1 276,8	27,1	40,8	175,2	176,3	49,4	78,7	34,7	152,7	283,6	68,8	28,8	91,8	54,2	112,2
2009 Q2	311,2	6,6	9,8	42,9	42,4	12,3	19,1	8,4	38,5	70,2	17,0	7,1	22,8	12,5	25,9
Q3	320,5	6,7	10,4	44,4	44,5	12,0	19,6	9,3	36,9	71,7	17,8	7,2	22,7	14,4	27,9
Q4	328,4	6,6	10,7	44,9	45,9	12,4	19,8	9,3	38,0	74,7	18,8	7,3	23,0	14,3	28,8
2010 Q1	354,7	7,0	11,7	46,6	48,3	13,5	21,4	10,7	41,1	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,1
Q2	377,6	7,4	12,9	47,9	51,7	15,7	22,9	11,4	45,3	87,9	23,4	8,7	25,6	18,6	30,5
Q3	394,4	.	.	.	.	17,2	23,7	12,0	47,9	91,3	23,6	8,9	26,7	18,8	.
2010 Apr.	122,1	2,4	4,1	15,7	16,5	5,1	7,4	3,8	14,8	28,0	7,5	2,8	8,6	5,7	9,9
Máj	124,3	2,5	4,2	15,7	17,2	5,1	7,5	3,5	15,0	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	9,9
Jún	131,2	2,5	4,6	16,4	18,0	5,4	7,9	4,1	15,5	30,9	8,1	3,0	8,6	6,6	10,7
Júl	130,7	2,5	4,4	16,4	17,7	5,6	7,9	4,0	15,9	30,6	7,9	3,0	8,7	6,2	10,7
Aug.	131,5	2,5	4,3	16,8	18,3	5,9	7,9	3,8	16,0	29,9	7,7	3,0	9,0	6,3	10,8
Sep.	132,2	.	.	.	.	5,8	7,9	4,2	16,1	30,8	8,0	3,0	9,0	6,3	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2009	100,0	2,1	3,2	13,7	13,8	3,9	6,2	2,7	12,0	22,2	5,4	2,3	7,2	4,2	8,8
	Dovoz (c.i.f.)														
2008	1 610,3	30,7	52,1	164,8	184,8	122,0	70,2	32,4	136,0	479,8	184,7	57,4	141,2	81,7	114,7
2009	1 259,6	26,9	37,5	126,9	161,7	81,6	65,2	26,2	115,5	376,7	157,9	43,8	93,9	59,4	87,9
2009 Q2	304,4	6,5	8,9	31,0	39,0	18,1	16,2	6,3	30,1	92,3	38,2	10,5	22,9	14,3	19,1
Q3	312,2	6,8	9,6	31,7	41,1	21,9	16,1	6,6	25,7	92,6	38,9	10,9	22,7	14,8	22,7
Q4	321,6	6,7	9,6	32,5	42,7	23,7	16,1	6,8	28,0	94,2	39,5	10,8	24,3	15,5	21,4
2010 Q1	350,8	6,6	10,3	35,1	45,1	24,5	17,1	7,4	29,3	109,7	45,9	11,7	26,8	16,5	22,5
Q2	381,7	6,8	11,7	36,5	48,8	27,2	19,5	7,5	32,6	123,8	51,9	12,8	29,4	18,1	19,7
Q3	393,7	.	.	.	.	26,5	19,1	7,5	31,2	128,0	56,7	13,0	29,1	19,6	.
2010 Apr.	122,0	2,1	3,6	11,7	15,5	8,7	5,9	2,5	10,1	39,4	16,0	4,2	10,0	5,8	6,6
Máj	127,1	2,3	3,8	12,2	16,5	9,7	6,9	2,5	10,1	40,8	17,0	4,2	9,6	6,0	6,7
Jún	132,6	2,4	4,2	12,5	16,8	8,8	6,7	2,6	12,4	43,7	18,9	4,5	9,8	6,3	6,5
Júl	130,8	2,3	4,1	12,6	16,5	9,1	6,5	2,4	10,3	42,6	18,6	4,4	9,5	6,5	8,4
Aug.	133,1	2,3	4,1	13,0	16,9	8,9	6,4	2,5	10,3	43,4	19,2	4,3	10,1	6,6	8,6
Sep.	129,8	.	.	.	.	8,5	6,2	2,5	10,6	42,1	18,9	4,3	9,5	6,6	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,8	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,5	3,5	7,5	4,7	7,0
	Saldo														
2008	-48,8	4,4	1,8	55,7	49,0	-43,6	16,5	10,4	50,6	-170,3	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4
2009	17,2	0,2	3,3	48,2	14,6	-32,2	13,6	8,4	37,2	-93,1	-89,1	-15,0	-2,2	-5,2	24,3
2009 Q2	6,7	0,1	0,9	11,9	3,4	-5,9	3,0	2,1	8,4	-22,2	-21,3	-3,5	0,0	-1,8	6,8
Q3	8,3	-0,1	0,8	12,7	3,4	-9,8	3,5	2,7	11,2	-20,9	-21,1	-3,7	0,0	-0,4	5,2
Q4	6,9	-0,1	1,1	12,4	3,2	-11,3	3,6	2,5	10,0	-19,4	-20,7	-3,4	-1,4	-1,2	7,5
2010 Q1	3,9	0,4	1,3	11,5	3,3	-11,0	4,3	3,4	11,8	-28,0	-23,6	-3,6	-1,9	0,3	8,5
Q2	-4,1	0,6	1,2	11,4	2,9	-11,5	3,4	3,9	12,7	-35,9	-28,6	-4,1	-3,8	0,5	10,8
Q3	0,6	.	.	.	.	-9,3	4,6	4,5	16,7	-36,8	-33,1	-4,0	-2,4	-0,8	.
2010 Apr.	0,1	0,3	0,5	4,0	0,9	-3,6	1,6	1,3	4,6	-11,3	-8,5	-1,3	-1,4	-0,1	3,3
Máj	-2,8	0,2	0,3	3,5	0,7	-4,5	0,6	1,1	4,9	-11,9	-9,2	-1,3	-1,2	0,3	3,2
Jún	-1,4	0,1	0,4	3,9	1,3	-3,4	1,2	1,5	3,2	-12,7	-10,8	-1,5	-1,2	0,3	4,2
Júl	-0,1	0,3	0,3	3,8	1,2	-3,5	1,4	1,6	5,6	-12,0	-10,7	-1,4	-0,8	-0,2	2,3
Aug.	-1,7	0,2	0,2	3,9	1,4	-3,1	1,5	1,3	5,6	-13,5	-11,5	-1,3	-1,1	-0,3	2,2
Sep.	2,4	.	.	.	.	-2,7	1,6	1,6	5,5	-11,3	-10,9	-1,3	-0,5	-0,3	.

Zdroj: Eurostat.

VÝMENNÉ KURZY

8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

	EER-21						EER-41	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	103,8	102,9	105,8	100,6	113,0	104,3
2008	110,5	110,1	105,8	105,5	112,5	104,3	118,0	107,2
2009	111,7	110,6	104,2	106,4	118,2	106,4	120,6	108,0
2009 Q3	112,1	110,9	104,4	106,7	118,4	106,3	121,0	108,2
Q4	113,8	112,2	105,6	108,0	119,3	109,0	122,5	109,0
2010 Q1	108,7	106,9	100,7	102,8	113,8	103,5	116,9	103,4
Q2	103,1	101,8	95,8	97,7	108,2	97,9	110,4	97,8
Q3	102,3	100,9	95,2	.	.	.	109,8	97,2
2009 Nov.	114,0	112,5	105,8	-	-	-	122,9	109,3
Dec.	113,0	111,2	104,5	-	-	-	121,7	108,0
2010 Jan.	110,8	108,9	102,4	-	-	-	119,1	105,5
Feb.	108,0	106,1	100,0	-	-	-	116,2	102,7
Mar.	107,4	105,7	99,5	-	-	-	115,2	102,0
Apr.	106,1	104,5	98,5	-	-	-	113,5	100,5
Máj	102,8	101,4	95,5	-	-	-	109,9	97,4
Jún	100,7	99,4	93,6	-	-	-	107,7	95,5
Júl	102,5	101,1	95,1	-	-	-	109,9	97,5
Aug.	102,1	100,7	94,8	-	-	-	109,5	97,0
Sep.	102,5	100,9	95,5	-	-	-	110,0	97,2
Okt.	106,1	104,3	99,0	-	-	-	113,8	100,4
Nov.	104,8	103,0	97,8	-	-	-	112,4	99,1
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2010 Nov.	-1,2	-1,3	-1,2	-	-	-	-1,2	-1,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2010 Nov.	-8,1	-8,4	-7,6	-	-	-	-8,5	-9,3

G39 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)

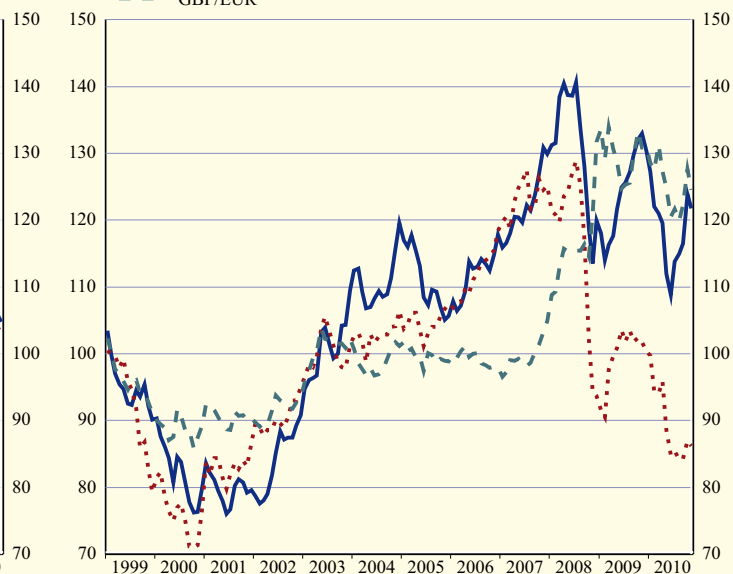
— Nominálny EER-21
 Reálny EER-21 deflovaný CPI



G40 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
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
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
Q3	7,4498	9,3804	0,83305	1,2910	110,68	1,3321	1 526,12	10,0324	1,7503	1,3416	7,9561	1,4289
2010 Máj	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1 465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
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
Sep.	7,4476	9,2241	0,83987	1,3067	110,26	1,3089	1 517,10	10,1470	1,7439	1,3515	7,9156	1,3943
Okt.	7,4567	9,2794	0,87638	1,3898	113,67	1,3452	1 560,30	10,7835	1,8116	1,4152	8,1110	1,4164
Nov.	7,4547	9,3166	0,85510	1,3661	112,69	1,3442	1 544,16	10,5941	1,7739	1,3831	8,1463	1,3813
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2010 Nov.	0,0	0,4	-2,4	-1,7	-0,9	-0,1	-1,0	-1,8	-2,1	-2,3	0,4	-2,5
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2010 Nov.	0,2	-9,8	-4,9	-8,4	-15,3	-11,0	-11,0	-8,3	-14,3	-12,5	-3,2	-14,9

	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
2010 Q1	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866
Q2	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560
Q3	24,928	15,6466	0,7089	3,4528	282,44	4,0087	1,9558	4,2553	7,2532	1,9560
2010 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
Sep.	24,651	15,6466	0,7091	3,4528	282,10	3,9548	1,9558	4,2655	7,2874	1,9528
Okt.	24,531	15,6466	0,7094	3,4528	274,01	3,9496	1,9558	4,2787	7,3277	1,9800
Nov.	24,633	15,6466	0,7094	3,4528	275,51	3,9520	1,9558	4,2940	7,3830	1,9717
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2010 Nov.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1	0,0	0,4	0,8	-0,4
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2010 Nov.	-4,6	0,0	0,1	0,0	1,7	-5,1	0,0	0,1	1,2	-11,4

	Brazílsky real ¹⁾	Čínsky jüan	Islandská koruna ²⁾	Indická rupia ³⁾	Indonézska rupia	Malajzijský ringgit	Mexické peso ¹⁾	Novozélandský dolár	Filipínske peso	Ruský rubľ	Juhoafrický rand	Thajský baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
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
Q2	2,2762	8,6717	-	57,9879	11 581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
Q3	2,2589	8,7388	-	59,9818	11 612,07	4,0716	16,5210	1,7979	58,363	39,5260	9,4593	40,825
2010 Máj	2,2750	8,5794	-	57,6166	11 517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
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
Sep.	2,2476	8,8104	-	60,0771	11 716,16	4,0570	16,7361	1,7955	57,772	40,2564	9,3236	40,264
Okt.	2,3378	9,2665	-	61,7399	12 407,16	4,3092	17,2845	1,8498	60,285	42,1471	9,6165	41,636
Nov.	2,3391	9,0895	-	61,4539	12 224,00	4,2588	16,8386	1,7703	59,485	42,3360	9,5320	40,826
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2010 Nov.	0,1	-1,9	-	-0,5	-1,5	-1,2	-2,6	-4,3	-1,3	0,4	-0,9	-1,9
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2010 Nov.	-9,3	-10,7	-	-11,5	-13,4	-15,8	-13,9	-13,4	-15,2	-2,0	-15,0	-17,7

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 Hospodársky a finančný vývoj v ostatných členských štátoch EÚ

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Bulharsko	Česká republika	Dánsko	Estónsko	Lotyško	Litva	Maďarsko	Poľsko	Rumunsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010 Q2	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
Q3	3,3	1,6	2,3	3,1	-0,3	1,8	3,6	2,1	7,5	1,3	3,1
2010 Aug.	3,2	1,5	2,3	2,8	-0,4	1,8	3,6	1,9	7,6	1,1	3,1
Sep.	3,6	1,8	2,5	3,8	0,3	1,8	3,7	2,5	7,7	1,5	3,0
Okt.	3,6	1,8	2,4	4,5	0,9	2,6	4,3	2,6	7,9	1,6	3,1
Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP											
2007	1,1	-0,7	4,8	2,5	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,6	3,6	-2,7
2008	1,7	-2,7	3,4	-2,8	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,7	-5,8	-2,7	-1,7	-10,2	-9,2	-4,4	-7,2	-8,6	-0,9	-11,4
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP											
2007	17,2	29,0	27,4	3,7	9,0	16,9	66,1	45,0	12,6	40,0	44,5
2008	13,7	30,0	34,2	4,6	19,7	15,6	72,3	47,1	13,4	38,2	52,1
2009	14,7	35,3	41,4	7,2	36,7	29,5	78,4	50,9	23,9	41,9	68,2
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia											
2010 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
Aug.	5,99	3,56	2,45	-	10,00	5,15	7,07	5,62	7,15	2,45	2,68
Sep.	5,90	3,34	2,40	-	9,97	5,15	7,04	5,49	7,14	2,53	2,84
Okt.	5,82	3,43	2,46	-	9,24	5,15	6,87	5,53	7,02	2,64	2,80
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia											
2010 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
Aug.	4,04	1,24	1,14	1,29	1,28	1,70	5,82	3,82	6,46	0,99	0,73
Sep.	3,94	1,22	1,15	1,16	1,19	1,65	6,41	3,82	6,48	1,16	0,73
Okt.	3,99	1,20	1,19	1,08	1,22	1,61	5,90	3,83	6,44	1,37	0,74
Reálny HDP											
2008	6,2	2,5	-1,1	-5,1	-4,2	2,9	0,8	5,1	7,3	-0,6	-0,1
2009	-4,9	-4,1	-5,2	-13,9	-18,0	-14,7	-6,7	1,7	-7,1	-5,3	-5,0
2010 Q1	-4,0	1,0	-0,9	-2,6	-5,1	-0,6	-1,1	3,1	-2,6	2,8	-0,3
Q2	0,5	2,4	3,0	3,1	-2,9	-0,3	0,5	3,8	-0,5	4,5	1,7
Q3	.	.	3,1	.	.	0,8	2,1	4,7	-2,5	6,8	2,8
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP											
2008	-22,3	0,2	2,7	-8,7	-11,6	-11,3	-6,1	-3,7	-11,1	8,6	-1,3
2009	-8,6	0,1	3,5	7,3	11,0	7,6	0,7	-0,5	-3,7	7,4	-1,0
2010 Q1	-6,7	2,4	2,8	5,6	12,0	3,9	5,0	0,2	-6,7	7,8	-3,3
Q2	-4,2	-2,1	5,1	4,5	7,3	7,8	3,9	-0,5	-7,8	6,0	-1,6
Q3	.	.	6,2	.	.	-1,1	.	-3,3	-1,0	5,7	.
Hrubý zahraničný dlh v % HDP											
2007	94,3	44,5	170,2	109,6	127,6	71,9	120,2	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	104,7	50,0	177,8	118,2	129,2	71,3	157,9	57,0	56,0	204,4	441,4
2009 Q4	107,9	50,8	189,8	125,5	156,3	87,2	170,9	59,6	69,1	205,0	414,1
2010 Q1	106,2	49,0	201,5	123,6	162,4	91,1	176,0	57,8	71,7	206,2	432,0
Q2	106,5	52,4	202,0	123,9	164,9	89,7	189,8	60,6	77,0	209,3	419,9
Jednotkové náklady práce											
2008	12,5	5,1	6,7	16,3	22,0	10,4	4,3	7,5	22,9	3,1	2,3
2009	12,8	3,6	4,7	1,1	-7,0	-2,8	1,3	4,2	7,2	4,8	5,7
2010 Q1	7,7	-2,5	0,4	-10,3	-18,8	-10,8	1,1	4,9	-	-0,6	4,1
Q2	0,4	-0,8	-2,3	-9,3	-15,2	-10,0	-0,8	3,2	-	-1,8	0,4
Q3	.	.	-3,6	.	.	.	.	.	-	-2,8	.
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)											
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 Q2	10,0	7,3	7,4	18,5	19,4	18,2	11,3	9,6	7,1	8,6	7,8
Q3	10,0	7,0	7,2	16,2	.	18,4	10,9	9,5	.	8,3	.
2010 Aug.	10,0	6,9	7,1	-	.	18,4	10,9	9,5	.	8,2	7,7
Sep.	10,0	6,9	7,3	-	.	18,4	10,8	9,6	.	8,2	.
Okt.	9,9	6,9	.	-	.	.	10,9	9,7	.	8,1	.

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

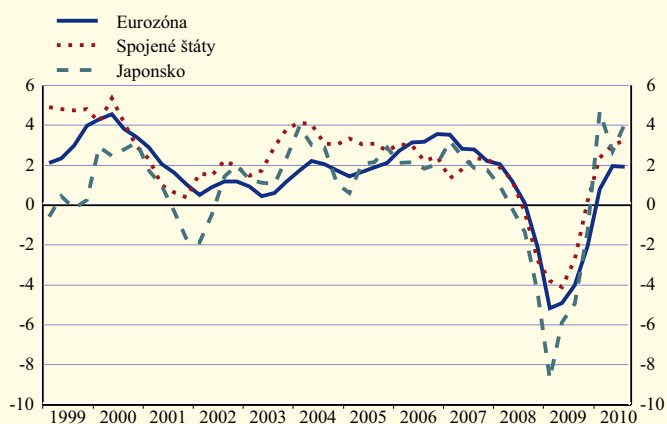
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Index spotrebiteľských cien	Náklady na jednotku práce ¹⁾	Reálny HDP	Index priemyselnej výroby (priemyselná výroba)	Nezamestnanosť v % pracovnej sily (s. o.)	Široké peniaze ²⁾	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov ³⁾	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov s nulovým kupónom ⁴⁾ ; koniec obdobia	Výmenný kurz ⁴⁾ národnej meny voči euru	Fiskálny deficit (-)/prebytok (+) v % HDP	Hrubý verejný dlh ⁵⁾ v % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Spojené štáty											
2006	3,2	2,9	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	-2,9	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,3	56,7
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,3	68,6
2009 Q3	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	66,6
Q4	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	68,6
2010 Q1	2,4	-2,9	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,7	71,7
Q2	1,8	-2,7	3,0	8,8	9,7	1,6	0,44	3,13	1,2708	-11,2	73,3
Q3	1,2	-2,0	3,2	7,1	9,6	2,5	0,39	2,69	1,2910	-	-
2010 Júl	1,2	-	-	8,2	9,5	1,9	0,51	3,03	1,2770	-	-
Aug.	1,1	-	-	6,8	9,6	2,7	0,36	2,58	1,2894	-	-
Sep.	1,1	-	-	6,3	9,6	3,0	0,29	2,69	1,3067	-	-
Okt.	1,2	-	-	6,7	9,6	3,2	0,29	2,82	1,3898	-	-
Nov.	-	-	-	-	-	-	0,29	3,12	1,3661	-	-
Japonsko											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-2,3	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,7	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-	-
2009 Q3	-2,2	0,8	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	-	-
Q4	-2,0	-3,6	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	-	-
2010 Q1	-1,2	-3,7	4,7	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	-	-
Q2	-0,9	-1,2	2,7	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	-	-
Q3	-0,8	-	4,1	13,6	5,1	2,8	0,24	1,03	110,68	-	-
2010 Júl	-0,9	-	-	14,3	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
Aug.	-0,9	-	-	15,1	5,1	2,8	0,24	1,06	110,04	-	-
Sep.	-0,6	-	-	11,6	5,0	2,8	0,22	1,03	110,26	-	-
Okt.	0,2	-	-	4,5	-	2,7	0,20	1,01	113,67	-	-
Nov.	-	-	-	-	-	-	0,19	1,27	112,69	-	-

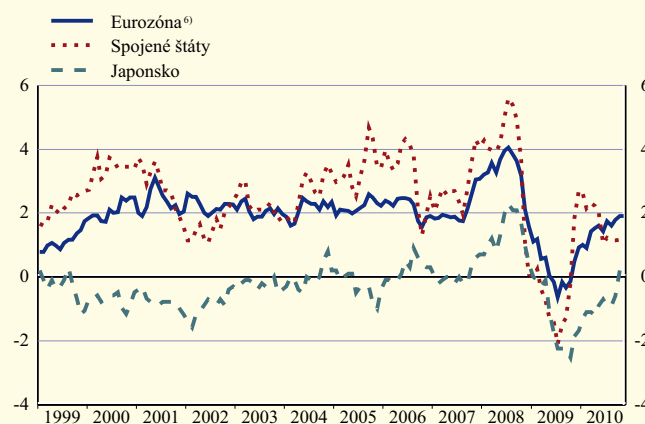
G41 Reálny hrubý domáci produkt

(ročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



G42 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	Zamestnanosť – zamestnané osoby a odpracované hodiny	S55
G29	Miera nezamestnanosti a voľných pracovných miest	S55
G30	Deficit, potreba úverov a zmena dlhu	S60
G31	Maastrichtský dlh	S60
G32	Platobná bilancia eurozóny: bežný účet	S61
G33	Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície	S61
G34	Platobná bilancia eurozóny: tovary	S62
G35	Platobná bilancia eurozóny: služby	S62
G36	Medzinárodná investičná pozícia eurozóny	S65
G37	Priame a portfóliové investície eurozóny	S65
G38	Hlavné položky platobnej bilancie vyjadrujúce vývoj čistých zahraničných transakcií PFI	S70
G39	Efektívne výmenné kurzy	S73
G40	Bilaterálne výmenné kurzy	S73
G41	Reálny hrubý domáci produkt	S76
G42	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) 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 končiacie sa mesiacom t , sa počíta pomocou niektorého z nasledujúcich vzorcov:

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

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

Ak nie je uvedené inak, ročné miery rastu sa vzťahujú na koniec daného obdobia. Napríklad ročná percentuálna zmena za rok 2002 sa podľa g) vypočíta ako podiel indexu za december 2002 a indexu za december 2001.

Miery rastu za časové úseky kratšie ako jeden rok sa dajú odvodiť upravením vzorca g). Napríklad medzimesačná miera rastu a_t^M sa dá vypočítať ako:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Trojmesačný kľzavý (centrovaný) priemer ročnej miery rastu menového agregátu M3 sa určí ako $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, kde a_t je definované ako v f) alebo g).

VÝPOČET MIER RASTU ŠTVŔŤROČNÝCH ČASOVÝCH RADOV

Ak F_t^Q a L_{t-3} sú definované ako v d), index I_t upravených stavov za štvrtrok končiaci sa mesiacom t sa definuje ako:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Ročná miera rastu za obdobie štyroch štvrtrokov končiacich sa mesiacom t , t. j. a_t , sa môže vypočítať podľa vzorca g).

OČISŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU OD SEZÓNNYCH VPLYVOV¹

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

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa najskôr aplikujú na index očistených stavov.³ Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na úrovne a na úpravy vyplývajúce z reklasifikácií a precenení, výsledkom čoho sú sezónne očistené transakcie. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

ČASTI 3.1 AŽ 3.5

ROVNOSŤ POUŽITIA A ZDROJOV

Údaje v tabuľke 3.1 zodpovedajú zásade základnej účtovnej rovnosti. Pokiaľ ide o nefinančné transakcie, celkové použitie sa v každej transakčnej kategórii rovná celkovým zdrojom. Táto účtovná rovnosť platí aj v prípade finančného účtu, t. j. v každej kategórii finančných nástrojov sa celkový objem transakcií s finančnými aktívami rovná celkovému objemu transakcií s pasívami. Na účte ostatných zmien aktív a vo finančných súvahách sa celkový objem finančných aktív v každej kategórii finančných nástrojov rovná celkových pasívam, s výnimkou menového zlata a osobitných práv čerpania, ktoré nepredstavujú záväzok žiadneho sektora.

VÝPOČET VYROVNÁVACÍCH POLOŽIEK

Vyrovnávacie položky na konci každého účtu v tabuľkách 3.1, 3.2 a 3.3 sa počítajú nasledujúcim spôsobom:

Obchodná bilancia sa rovná dovozu po odpočítaní vývozu tovaru a služieb eurozóny voči zvyšku sveta.

Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta

1 Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

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

Na interné účely sa používa aj modelový prístup TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS v dokumente od Gomez, V. a Maravall, A. (1996): „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper č. 9628, Madrid.

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

sa ako hrubá pridaná hodnota (hrubý domáci produkt eurozóny v trhových cenách) mínus odmeny zamestnancom (použitie) mínus ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (použitie) mínus spotreba fixného kapitálu (použitie).

Čistý národný dôchodok sa definuje len pre rezidentské sektory a počíta sa ako čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem plus odmeny zamestnancom (zdroje) plus dane po odpočítaní výrobných dotácií (zdroje) plus čistý príjem z majetku (zdroje mínus použitie).

Čistý disponibilný dôchodok sa definuje tiež len pre rezidentské sektory a rovná sa čistému národnému dôchodku plus bežné dane z príjmu a majetku (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne odvody (zdroje mínus použitie) plus čisté sociálne dávky okrem naturálnych sociálnych transferov (zdroje mínus použitie) plus čisté ostatné bežné transfery (zdroje mínus použitie).

Čisté úspory sa definujú pre rezidentské sektory a počítajú sa ako čistý disponibilný dôchodok plus čistá úprava vyplývajúca zo zmeny čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov (zdroje mínus použitie) mínus výdavky na konečnú spotrebu (použitie). Pokiaľ ide o zvyšok sveta, bežný zahraničný účet sa tvorí ako obchodná bilancia plus všetky čisté príjmy (zdroje mínus použitie).

Čisté poskytnuté/prijaté úvery sa počítajú na základe kapitálového účtu ako čisté úspory plus čisté kapitálové transfery (zdroje mínus použitie) mínus tvorba hrubého kapitálu (použitie) mínus akvizície po odpočítaní použitých nevyrobených nefinančných aktív (použitie) plus spotreba fixného kapitálu (zdroje). Dajú sa vypočítať aj z finančného účtu ako celkový objem transakcií s finančnými aktívami mínus celkový objem transakcií s pasívami (označuje sa aj ako zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií). V prípade sektorov domácností a nefinančných spoločností medzi týmito vyrovnávacími položkami vypočítanými na základe kapitálového, resp. finančného účtu existuje štatistická odchýlka.

Zmena čistej finančnej hodnoty (majetku) v dôsledku transakcií sa počíta ako celkový objem transakcií vo finančných aktívach mínus celkový objem transakcií vo finančných pasívach, zatiaľ čo ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty (majetku) sa počítajú ako (celkové) ostatné zmeny finančných aktív mínus (celkové) ostatné zmeny pasív.

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 hodnoty (majetku) sa počíta ako zmena čistej hodnoty (majetku) v dôsledku úspor a kapitálových transferov plus ostatné zmeny čistej hodnoty (majetku) a ostatné zmeny nefinančných aktív.

Čistá hodnota (majetok) domácností sa počíta ako súčet nefinančných aktív a čistej hodnoty (majetku) domácností.

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 VPLYVOV⁴

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA. Sezónne očistenie celkovej emisie cenných papierov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou údajov členených podľa sektorov a splatností.

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa aplikujú na index fiktívnych stavov. Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na stavy, z ktorých sú odvodené čisté emisie očistené od sezónnych vplyvov. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch k) a l) sa miera rastu a_t za mesiac t , ktorá zodpovedá zmene za časové obdobie šiestich mesiacov končiace sa mesiacom t , dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich dvoch vzorcov:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

TABUĽKA 1 V ČASTI 5.1

OČISŤOVANIE HICP OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

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

⁴ Viac informácií v publikácii „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“ (Očisťovanie menových agregátov a HICP eurozóny od sezónnych vplyvov), ECB (august 2000), ako aj na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu) v časti Statistics (Štatistika)/ Monetary and financial statistics (Menová a finančná štatistika).

-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S78). Sezónne očisťovanie celkového HICP za eurozónu sa uskutočňuje nepriamo, agregovaním sezónne očistených radov za spracované potraviny, nespracované potraviny, priemyselný tovar okrem energií a služby. Energie sa započítavajú bez očistenia, keďže o ich sezónnosti neexistujú žiadne štatistické dôkazy. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

TABUĽKA 2 V ČASTI 7.1

OČISŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE OD SEZÓNNYCH VPLYVOV

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S78). Hrubé údaje o tovaroch, službách a výnosoch sú vopred očistené od vplyvu počtu pracovných dní. V prípade tovarov a služieb sa očistenie od vplyvu počtu pracovných dní koriguje podľa štátnych sviatkov. Očistenie týchto položiek od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje s použitím týchto vopred upravených radov. Očisťovanie celkovej hodnoty bežného účtu od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje agregovaním sezónne očistených časových radov za tovary, služby, výnosy a bežné transfery za eurozónu. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

ČASŤ 7.3

VÝPOČET MIER RASTU PRE ŠTVRTROČNÉ A ROČNÉ ČASOVÉ RADY

Ročná miera rastu za štvrťrok t sa vypočíta na základe štvrťročných transakcií (F_t) a pozícií (L_t):

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Miera rastu pre ročné časové rady sa rovná miere rastu v poslednom štvrťroku daného roka.

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

Kapitola Štatistika eurozóny v Mesačnom bulletinu sa zameriava na štatistiku eurozóny ako celku. Podrobnejšie a dlhodobejšie údaje doplnené ďalšími vysvetlivkami sú v časti Statistics (Štatistika) na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu). Prostredníctvom databázy ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>) majú používatelia jednoduchší prístup k údajom s možnosťou ich vyhľadávania a sťahovania. Služby prístupné v časti „Data Services“ ponúkajú možnosť objednať si zasielanie rôznych údajových súborov, ako aj databázu súborov v skomprimovanom formáte Comma Separated Value (CSV). Ďalšie informácie sú na adrese: statistics@ecb.europa.eu.

Termín uzávierky štatistiky uvádzanej v Mesačnom bulletinu je spravidla stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 1. december 2010.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2009 a ďalej sa vzťahujú na skupinu Euro 16 (t. j. krajiny eurozóny vrátane Slovenska). Pokiaľ ide o úrokové sadzby, menovú štatistiku a HICP (z dôvodu konzistentnosti tiež o komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP), štatistické rady sa vzťahujú na eurozónu v jej meniacom sa zložení (viac informácií v ďalšom texte). V príslušných prípadoch sa na túto skutočnosť v tabuľkách poukazuje poznámkou pod čiarou. Ak sú k dispozícii východiskové údaje, absolútne a percentuálne zmeny za príslušný rok vstupu krajiny do eurozóny (Grécko 2001, Slovinsko 2007, Cyprus a Malta 2008, Slovensko 2009) sú vypočítané na základe roku predchádzajúceho vstupu s použitím časových radov, ktoré zohľadňujú vplyv vstupu týchto krajín do eurozóny.

Časové rady týkajúce sa eurozóny v jej meniacom sa zložení sa vzťahujú na eurozónu v zložení, ktoré mala v období, za ktoré sú vykazované. Údaje pred roka 2001 sa teda týkajú eurozóny v zložení 11 krajín (Euro 11), t. j. nasledujúcich členských štátov EÚ: Belgicka, Nemecko, Írsko, Španielska, Francúzsko, Talianska, Luxembur-

sko, Holandska, 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 Malty, a štatistiky za rok 2009 sa týkajú eurozóny v zložení 16 krajín (Euro 16), t. j. uvedených pätnástich krajín plus Slovensko.

Keďže sa štruktúra európskej menovej jednotky ECU nezhoduje s predchádzajúcimi menami krajín, ktoré prijali euro, hodnoty z obdobia pred rokom 1999 pôvodne vyjadrené v účastníckych menách a konvertované na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ECU sú ovplyvnené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje pred roka 1999¹ vyjadrené v jednotkách, ktoré boli vypočítané z národných mien podľa pevných výmenných kurzov voči euru stanovených 31. decembra 1998. Ak nie je uvedené inak, štatistiky cien a nákladov pred roka 1999 vychádzajú z údajov vyjadrených v národných menách.

V príslušných prípadoch boli použité metódy agregácie a konsolidácie (vrátane konsolidácie medzi krajinami).

Posledné údaje sú často predbežné a môžu byť ešte revidované. Rozdiely v hodnote agregovaných údajov a ich komponentov môžu byť spôsobené zaokrúhľovaním.

Do skupiny „Ostatné členské štáty EÚ“ patria Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Estónsko, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Spojené kráľovstvo a Švédsko.

1 Údaje menovej štatistiky v častiach 2.1 až 2.8 za obdobia do januára 1999 sú k dispozícii na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) a v databáze SDW (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

Terminológia použitá v tabuľkách vo väčšine prípadov vychádza z medzinárodných noriem, napríklad z Európskeho systému účtov 1995 (ESA 95) a Manuálu platobnej bilancie MMF (IMF Balance of Payments Manual). Transakcie vyjadrujú dobrovoľné transakcie (merané priamo alebo odvodené), zatiaľ čo toky zahŕňajú tiež zmeny v stavoch v dôsledku zmien cien a výmenných kurzov, odpisov a iných zmien.

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

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

V tejto tabuľke je súhrnným spôsobom uvedený vývoj základných ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Perióda udržiavania povinných minimálnych rezerv sa začína každý mesiac v deň vyrovnania hlavnej refinančnej operácie (HRO) nasledujúcej po zasadnutí Rady guvernérov, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky, a končí sa v deň predchádzajúci zodpovedajúcemu dňu vyrovnania v nasledujúcom mesiaci. Ročné a štvrťročné údaje vychádzajú z priemerov za poslednú periódu v danom roku, resp. štvrťroku.

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

rezerv. Percentuálna sadzba na výpočet rezervnej bázy do novembra 1999 predstavovala 10 % a po novembri 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené periódny. Výška povinných rezerv jednotlivých úverových inštitúcií sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na akceptovateľné záväzky, pričom sa použijú súvahové údaje z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia z tejto sumy odráta jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné povinné rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch úverových inštitúcií vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na udržiavanie povinných minimálnych rezerv. Prebytok rezerv (stĺpec 3) predstavuje priemer prostriedkov na bežných účtoch počas udržiavacej periódy, ktoré prekračujú povinné rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok prostriedkov na bežných účtoch z povinných rezerv počas udržiavacej periódy, vypočítaných na základe údajov za úverové inštitúcie, ktoré povinné rezervy 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 PFI², v znení zmien a doplnení nariadenia ECB/2003/10³.

V súlade s týmto nariadením bola súvahová položka „cenné papiere peňažného trhu“ zlúčená s položkou „dlhové cenné papiere“ na strane aktív i pasív bilancie PFI.

2 Ú. v. ES L 356, 30. 12. 1998, s. 7.

3 Ú. v. ES L 250, 2. 10. 2003, s. 19.

V časti 2.9 sú uvedené zostatky súvahových položiek investičných fondov v eurozóne (okrem podielových fondov peňažného trhu) ku koncu jednotlivých štvrťrokov. Súvaha je agregovaná, a preto sú medzi pasíva započítané aj podiely/akcie v držbe investičných fondov vydané inými investičnými fondmi. Celkové aktíva/pasíva sa tiež členia podľa investičnej politiky (akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami a iné fondy) a podľa typu investora (všeobecné verejné fondy a fondy špeciálnych investorov). V časti 2.10 sú uvedené agregované súvahy za jednotlivé sektory investičných fondov v členení podľa investičnej politiky a typu investora.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrtročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad hospodárskej aktivity domácností (vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam), nefinančných spoločností, finančných spoločností a verejnej správy, ako aj vzájomné pohyby medzi týmito sektormi a medzi eurozónou a zvyškom sveta. Za posledný známy štvrťrok sú uvedené sezónne neočistené údaje o bežných cenách na základe zjednodušeného súboru účtov v súlade s metodickým rámcom Európskeho systému účtov 1995.

Tento súbor účtov (transakcií) v krátkosti tvorí: 1) účet tvorby príjmov, ktorý ukazuje, ako sa výrobná činnosť premieta 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, vyrovnávací položka finančného účtu sa koncepčne rovná aj čistým poskytnutým/prijatým úverom vypočítaným na základe kapitálového účtu.

Okrem toho je tu uvedená aj počiatočná a záverečná finančná súvaha, ktorá vyjadruje stav finančného majetku jednotlivých sektorov v danom čase. Nakoniec sú zobrazené aj ostatné zmeny finančných aktív a pasív (napr. zmeny v dôsledku pohybu cien aktív).

Sektorový záber finančného účtu a finančných súvah je podrobnejší v prípade sektora finančných spoločností, kde sa uvádza členenie na PFI, ostatných finančných sprostredkovateľov (vrátane pomocných finančných podnikov) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 3.2 sú uvedené kumulované toky (transakcie) za štyri štvrťroky za tzv. nefinančné účty eurozóny (t. j. účty 1 až 5 spomenuté vyššie), aj v tomto prípade pomocou zjednodušeného súboru účtov.

V časti 3.3 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov, výdavkov a akumulácie domácností, ako aj zostatky finančných a nefinančných súvahových účtov. Transakcie a vyrovnávacie položky týkajúce sa konkrétnych sektorov sú zoradené tak, aby prehľadnejším spôsobom zobrazovali finančné a investičné rozhodnutia domácností, pričom rešpektujú účtovnú rovnosť opísanú v častiach 3.1 a 3.2.

V časti 3.4 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov a akumulácie nefinančných spoločností, ako aj zostatky účtov finančnej súvahy.

V časti 3.5 sú uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) finančné toky (transakcie a iné zme-

ny) a zostatky účtov finančnej súvahy poisťovacích spoločností a penzijných fondov.

FINANČNÉ TRHY

Časové rady z oblasti štatistiky finančných trhov za eurozónu zahŕňajú členské štáty EÚ, ktoré prijali euro v čase, na ktorý sa táto štatistika vzťahuje (v meniacom sa zložení), s výnimkou štatistiky cenných papierov (časti 4.1 až 4.4), ktorá sa v celých časových radoch vzťahuje na skupinu 16 krajín eurozóny (EURO 16), t. j. v nemennom zložení.

Štatistiku cenných papierov iných ako akcie a kótované akcie (časti 4.1 až 4.4) zostavuje ECB na základe údajov ESCB a BIS. V časti 4.5 sú uvedené úrokové miery PFI na vklady a úvery rezidentov eurozóny v eurách. Štatistiku o úrokových mierach na peňažných trhoch, o dlhodobých výnosoch štátnych dlhopisov a burzových indexoch (časti 4.6 až 4.8) zostavuje ECB na základe údajov tlačových agentúr.

Do štatistiky o emisiách cenných papierov sú zahrnuté (i) cenné papiere iné ako akcie, bez finančných derivátov (uvádzané v častiach 4.1, 4.2 a 4.3) a (ii) kótované akcie (uvádzané v časti 4.4). Dlhové cenné papiere sa členia na krátkodobé a dlhodobé. Za krátkodobé sa považujú cenné papiere s pôvodnou splatnosťou do jedného roka vrátane (vo výnimočných prípadoch do dvoch rokov). Cenné papiere s (i) dlhšou splatnosťou, (ii) voliteľnými termínmi splatnosti, z ktorých najdlhší presahuje jeden rok, alebo (iii) s neurčitými termínmi splatnosti sa klasifikujú ako dlhodobé. Dlhodobé dlhové cenné papiere vydané rezidentmi eurozóny sa ďalej členia na emisie s pevnou a pohyblivou úrokovou sadzbou. Emisie s pevnou úrokovou sadzbou sú tie, pri ktorých sa hodnota kupónu v priebehu platnosti emisie nemení. V prípade emisií s pohyblivou úrokovou sadzbou sa hodnota kupónu pravidelne mení v závislosti od nezávislej referenčnej úrokovej miery alebo indexu. Cenné papiere denominované v eurách, ktoré sú uvedené v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, zahŕňajú

aj položky vyjadrené v národných denomináciách eura.

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sa uvádzajú stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných ako akcie v členení na (i) emisie denominované v eurách a vo všetkých ostatných menách, (ii) emisie rezidentov eurozóny a celkové emisie a (iii) celkové a dlhodobé splatnosti. Čisté emisie sa od zmien stavov líšia z dôvodu zmien pri precenení, reklasifikácií a iných úprav. Obsahom tejto časti sú aj sezónne očistené štatistiky vrátane anualizovaných šesťmesačných sezónne očistených mier rastu za všetky dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu fiktívnych stavov očistených od sezónnych efektov. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedený sektorový členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

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

Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Sezónne očistené miery rastu sú z dôvodu názornosti anualizované. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.4 v stĺpcoch 1, 4, 6 a v tabuľke 1 sú uvedené stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrtročným časovým radom uvedeným v časti 3.4 (finančná súvaha a kótované akcie).

V časti 4.4 v stĺpcoch 3, 5, 7 a v tabuľke 1 sú uvedené ročné miery rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (v členení podľa sektora emitenta), založené na finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent vydá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových 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. Jednoduché vklady sú až do decembra 1998 reprezentované ponúkanými sadzbami medzibankových vkladov ku koncu príslušného obdobia, neskôr sa uvádza priemer indexu EONIA za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o referenčnú úrokovú sadzbu LIBOR, v prípade, že bola k dispozícii. Za Spojené štáty a Japonsko sú úrokové miery trojmesačných vkladov reprezentované úrokovou sadzbou LIBOR.

V tabuľke 4.7 sú uvedené sadzby na konci príslušného obdobia odhadované z nominálnych spotových výnosových kriviek na základe dlhopisov vydaných verejnou správou v eurozóne denominovaných v eurách, ktoré boli ohodnotené ratingom AAA. Výnosové krivky sa odhadujú pomocou Svenssonovho modelu⁴. Takisto sa uvádzajú rozpätia (spready) medzi desaťročnými mierami a trojmesačnými a dvojročnými mierami. Ďalšie výnosové krivky (zverejňované denne vrátane grafov a tabuliek) a príslušné metodické informácie sú k dispozícii na stránke <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. K dispozícii sú aj denné údaje.

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

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

CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Väčšinu údajov uvedených v tejto časti pripravila Európska komisia (najmä Eurostat) a národné štatistické úrady. Výsledky za eurozónu boli získané agregáciou údajov za jednotlivé krajiny. Pokiaľ je to možné, údaje sú harmonizované a porovnateľné. Štatistiky 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 štatistike⁵. Pri zostavovaní krátkodobej štatistiky sa od januára 2009 postupuje podľa revidovanej klasifikácie ekonomických činností (NACE Revision 2), zahrnutej v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1893/2006 z 20. decembra 2006, ktorým sa zavádza štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2 a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (EHS) č. 3037/90 a niektoré nariadenia ES o osobitných oblastiach štatistiky⁶. Členenie podľa konečného použitia produktov v prípade cien priemyselných výrobcov a priemyselnej produkcie zodpovedá harmonizovanému podrobnému členeniu priemyslu bez stavebníctva (NACE Revision 2, časti B až E)

na hlavné priemyselné zoskupenia v zmysle definície nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007⁷. Ceny priemyselných výrobcov sú vyjadrením cien výrobcov na výstupe. Zahŕňajú nepriame dane okrem DPH a iných odpočítateľných daní. Priemyselná produkcia odzrkadľuje pridanú hodnotu v danom výrobnom odvetví.

Dva cenové indexy neenergetických komodít uvedené v tabuľke 3 v časti 5.1 sa zostavujú na základe toho istého súboru komodít, ale s rôznymi systémami váženia: jeden vychádza z dovozu jednotlivých komodít do eurozóny (stĺpec 2 až 4) a druhý (stĺpec 5 až 7) z odhadovaného dopytu, resp. „použitia“ v eurozóne, pričom sa berú do úvahy informácie o dovoze, vývoze a domácej produkcii každej komodity (pre jednoduchosť sa ignorujú zásoby, pri ktorých sa predpokladá, že sú počas sledovaného obdobia relatívne stále). Index komoditných cien s váhami určenými na základe dovozu je vhodný na analýzu vonkajšieho vývoja, zatiaľ čo index s váhami určenými na základe použitia je lepší na špecifickú analýzu medzinárodných komoditných cenových tlakov na infláciu v eurozóne. V prípade cenových indexov s váhami určenými na základe použitia ide o experimentálne údaje. Ďalšie informácie o zostavovaní komoditných cenových indexov ECB sú v boxe 1 v Mesačnom bulletin z decembra 2008.

Indexy nákladov práce (tabuľka 5 v časti 5.1) vyjadrujú zmeny hodinových nákladov práce v priemysle (vrátane stavebníctva) a v trhových službách. Metodiku predpisuje nariadenie Rady (ES) č. 450/2003 z 27. februára 2003 o indexe nákladov práce⁸ a vykonávacie nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003⁹. Štruktúra 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), defláto 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.

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 2000¹⁰, ktorým sa mení a dopĺňa ESA 95. V časti 6.2 sú uvedené podrobnosti o hrubom konsolidovanom dlhu verejnej správy v nominálnej hodnote v súlade s ustanoveniami zmluvy o postupe v prípade nadmerného deficitu. Časti 6.1 a 6.2 obsahujú súhrnné údaje za jednotlivé krajiny eurozóny podľa ich významu v rámci Paktu stability a rastu. Deficity/prebytky vykázané za jednotlivé krajiny eurozóny korešpondujú s postupom pri nadmernom deficite B.9 podľa definície nariadenia Komisie (ES) č. 479/2009 v nadväznosti na ESA 95. V časti 6.3 sú uvedené zmeny dlhu verejnej správy. Rozdiel medzi zmenou vládneho dlhu a zmenou vládneho deficitu – úprava vzťahu deficitu a dlhu – sa zväčša vysvetľuje realizovanými štátnymi transakciami v oblasti finančných aktív a kurzovými zmenami. V časti 6.4 sú vykázané 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 správy¹¹. 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)¹² v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3).¹³ Ďalšie informácie o metodike a zdrojoch používaných v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ (Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície Európskej únie – máj 2007) a v správach pracovnej skupiny pre systémy zberu údajov o portfóliových investíciách (jún 2002), pracovnej skupiny pre výnosy z portfóliových investícií (august 2003) a pracovnej skupiny pre priame zahraničné investície (marec 2004), ktoré sú k dispozícii na internetovej stránke ECB. Okrem toho je na internetovej stránke Výboru pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie (www.cmfb.org) uverejnená správa pracovnej skupiny ECB/Európskej komisie (Eurostatu) o kvalite štatistiky platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (jún 2004). Výročná správa o kvalite platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície eurozóny, ktorá vychádza z odporúčaní pracovnej skupiny a riadi sa základnými zásadami rámca ECB pre kvalitu štatistických údajov, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Tabuľky v časti 7.1 a 7.4 sa riadia pravidlom o znamienkach, ktoré je uvedené v Manuáli platobnej bilancie MMF, t. j. prebytky na bežnom a kapitálovom účte majú plusové znamienko, zatiaľ čo na finančnom účte plusové znamienko vyjadruje nárast pasív alebo pokles aktív. V tabuľkách v časti 7.2 sú kreditné aj debetné

transakcie zobrazené s plusovým znamienkom. Okrem toho, počnúc februárovým vydaním Mesačného bulletinu z roku 2008, sú tabuľky v časti 7.3 zmenené tak, aby bolo možné zobraziť údaje o platobnej bilancii, o medzinárodnej investičnej pozícii a o príslušných mierach rastu spoločne. V nových tabuľkách sú transakcie s aktívami a pasívami, ktoré zodpovedajú nárastom v pozíciách, zobrazené s plusovým znamienkom.

Platobnú bilanciu eurozóny zostavuje ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac, resp. podrobných štvrťročných platobných bilancií. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám, alebo sa upravujú v dôsledku metodických zmien pri spracovávaní zdrojových údajov.

Tabuľka 1 v časti 7.2 tiež obsahuje sezónne očistené údaje o bežnom účte. V príslušných prípadoch sú údaje očistené aj od vplyvu počtu pracovných dní, priestupného roka a Veľkej noci. Tabuľka 3 v časti 7.2 a tabuľka 9 v časti 7.3 zobrazujú členenie platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny voči hlavným partnerským krajinám, tak jednotlivo, ako aj v skupine, pričom sa rozlišuje medzi členskými krajinami EÚ nepatriacimi do eurozóny a krajinami alebo oblasťami nepatriacimi do Európskej únie. Sú tu tiež uvedené transakcie a pozície voči inštitúciám EÚ (ktoré sa, okrem ECB, považujú na štatistické účely za inštitúcie nepatriace do eurozóny, a to bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie) a z istých dôvodov aj voči offshore centráam a medzinárodným organizáciám. Súčasťou členenia nie sú transakcie ani pozície v oblasti pasív portfóliových investícií, finančných derivátov a medzinárodných rezerv. Okrem toho sa neuvádzajú žiadne osobitné údaje o investičných výnosoch splatných voči Brazílii, kontinentálnej Číne, Indii a Rusku. Geografické členenie je opísané v článku nazvanom „Euro area balance of payments and international in-

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

¹³Ú. v. ES L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

vestment position vis-à-vis main counterparts“ (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverejnený vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2005.

Údaje o finančnom účte platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.3 vychádzajú z transakcií a pozícií voči nerezidentom eurozóny, pričom eurozóna sa považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002, box 5 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2007 a box 6 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2008). Medzinárodná investičná pozícia je vyjadrená v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa používajú účtovné hodnoty pre nekótované akcie a iné investície (napr. úvery a vklady). Štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je zostavovaná podľa rovnakého metodického rámca ako ročná medzinárodná investičná pozícia. Keďže niektoré údajové zdroje nie sú k dispozícii štvrťročne (alebo len s oneskorením), štvrťročná medzinárodná investičná pozícia sa sčasti odhaduje na základe finančných transakcií, cien aktív a vývoja kurzov.

Tabuľka 1 v časti 7.3 obsahuje stručný prehľad medzinárodnej investičnej pozície a finančných transakcií v oblasti platobnej bilancie eurozóny. Členenie zmeny ročnej medzinárodnej investičnej pozície je výsledkom uplatnenia štatistického modelu na iné zmeny v medzinárodnej investičnej pozícii, než sú transakcie, a informácií z geografického členenia a menovej štruktúry aktív a pasív, ako aj z cenových indexov pre rôzne finančné aktíva. V tejto tabuľke sa stĺpce 5 a 6 vzťahujú na priame investície rezidentských jednotiek v zahraničí a na priame investície nerezidentských jednotiek v eurozóne.

V tabuľke 5 v časti 7.3 vychádza členenie na „úvery“ a „hotovosť a vklady“ zo sektora zmluvnej strany – nerezidenta, t. j. aktíva voči nerezidentským bankám sa klasifikujú ako vklady, zatiaľ čo aktíva voči iným nerezidentským sektorom sa klasifikujú ako úvery. Toto členenie

sa riadi rozlíšením podľa iných štatistík, ako napr. konsolidovanej súvahy PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Stavy medzinárodných rezerv a súvisiacich aktív a pasív Eurosystému sú uvedené v časti 7.3, tabuľke 7. Vzhľadom na rozdielny rozsah a oceňovanie tieto údaje nie sú plne porovnateľné s údajmi z týždňových finančných výkazov Eurosystému. Údaje v tabuľke 7 sú v súlade s odporúčaniami týkajúcimi sa vykazovania medzinárodných rezerv a devízovej likvidity. K zmenám stavu zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom v rámci podmienok Dohody centrálnych bánk o zlate z 26. septembra 1999, ktorá bola aktualizovaná 27. septembra 2009. Ďalšie informácie o štatistickom spracovaní medzinárodných rezerv Eurosystému možno nájsť v publikácii „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ (Štatistické spracovanie medzinárodných rezerv Eurosystému) z októbra 2000, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Táto internetová stránka obsahuje aj komplexnejšie údaje v súlade so štruktúrou výkazu medzinárodných rezerv a devízovej likvidity.

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

Časť 7.4 obsahuje menové vyjadrenie platobnej bilancie eurozóny, kde sú uvedené transakcie subjektov iných ako PFI, ktoré odzrkadľujú čisté zahraničné transakcie PFI. Súčasťou transakcií subjektov iných ako PFI sú transakcie figurujúce v platobnej bilancii, pre ktoré nie je k dispozícii sektorové členenie. Týka sa to bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie (stĺpec 2) a finančných derivátov (stĺpec 11). Na internetovej stránke ECB, v časti „Štatistika“, je uverejnená aktuálna metodická poznámka o menovom vyjadrení platobnej bilancie eurozóny. Ďalšie informácie sú v boxe 1 Mesačného bulletinu z júna 2003.

V časti 7.5 sa uvádzajú údaje o zahraničnom tovarovom obchode eurozóny. Zdrojom je Eurostat. Hodnotové údaje a objemové indexy sú sezónne a kalendárne očistené. Členenie na produktové skupiny v stĺpcoch 4 až 6 a 9 až 11 tabuľky 1 v časti 7.5 zodpovedá klasifikácii podľa hlavných ekonomických kategórií (Broad Economic Categories) a zhoduje sa so základnými triedami tovarov v systéme národných účtov. Priemyselné výrobky (stĺpce 7 a 12) a ropa (stĺpec 13) sú v súlade s definíciou SITC Rev. 4. Geografické členenie (tabuľka 3 v časti 7.5) uvádza hlavných obchodných partnerov podľa jednotlivých krajín a regionálnych skupín. Do Číny nie je zahrnutý Hongkong. V dôsledku rozdielov v definíciách, klasifikácii, rozsahu a čase vykazovania údaje zahraničného obchodu, najmä dovozu, nie sú plne porovnateľné s položkou tovary v štatistikách platobnej bilancie (časť 7.1 až 7.2). Časť rozdielov vyplýva zo zahrnutia poisťovacích a dopravných služieb do evidencie dovážaných tovarov v údajoch o zahraničnom obchode.

Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov (resp. priemyselné výrobné ceny v prípade netuzemského trhu) uvedené v tabuľke 2 v časti 7.5 boli zavedené nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1158/2005 zo 6. júna 2005, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (ES) č. 1165/98, ktoré tvorí základ krátkodobej štatistiky. Index priemyselných dovozných cien sa vzťahuje na priemyselné výrobky dovezené z krajín mimo eurozóny v rámci kategórií B až E podľa Štatistickej klasifikácie produktov podľa činnosti v Európskom hospodárskom spoločenstve (CPA) a na všetky inštitucionálne sektory dovozcov, s výnimkou domácností, vlády a neziskových inštitúcií. Odráža cenu zahŕňajúcu náklady, poisťné a prepravné (CIF), bez dovozného cla a daní, a vzťahuje sa na skutočné transakcie v eurách zaznamenané v momente prechodu vlastníctva tovaru. Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa vzťahujú na všetky priemyselné výrobky vyvezené priamo výrobcami z eurozóny na trhy mimo eurozóny v rámci kategórií B až E systému NACE Revision 2. Vývoz prostredníctvom veľkoobchodu a reexport tu zahrnutý nie je. V tomto prípade

platí cena FOB (free-on-board) v eurách vypočítaná na hranici eurozóny vrátane všetkých nepriamych daní s výnimkou VAT a iných odpočítateľných daní. Priemyselné dovozné ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov sú k dispozícii podľa hlavných priemyselných zoskupení v zmysle nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007. Viac informácií je v boxe 11 v Mesačnom bulletine z decembra 2008.

VÝMENNÉ KURZY

Časť 8.1 obsahuje indexy nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu eura, ktoré ECB počíta na základe vážených priemerov dvojstranných výmenných kurzov eura voči menám vybraných obchodných partnerov eurozóny. Kladná zmena znamená zhodnotenie eura. Váhy sú založené na tovarovom obchode s obchodnými partnermi v obdobiach 1995 až 1997, 1998 až 2000, 2001 až 2003 a 2004 až 2006 a počítajú sa tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER sú výsledkom prepojenia ukazovateľov založených na každom z týchto štyroch časových radov obchodných váh na konci každého trojročného obdobia. Bázické obdobie výsledného indexu EER je prvý štvrtý rok 1999. Do skupiny obchodných partnerov EER-21 patrí 11 členských štátov EÚ nepatriačich do eurozóny plus Austrália, Kanada, Čína, Hongkong, Japonsko, Nórsko, Singapur, Južná Kórea, Švajčiarsko a Spojené štáty. Do skupiny EER 41 patria štáty skupiny EER-21 plus Alžírsko, Argentína, Brazília, Čile, Chorvátsko, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Tajwan, Thajsko, Turecko a Venezuela. Reálne kurzy EER sa počítajú na základe indexov spotrebiteľských cien, indexov cien výrobcov, deflátorov hrubého domáceho produktu, jednotkových pracovných nákladov v priemysle a jednotkových pracovných nákladov v celom národnom hospodárstve.

Podrobnejšie informácie o kalkuláciách kurzov EER sú v boxe 5 s názvom „International trade developments and revision of the effective exchange rates of the euro“ Mesačného bulleti-

nu ECB z januára 2010, v príslušnej metodologickej poznámke a v materiáli ECB Occasional Paper No. 2 (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis a Christian Thimann: „The effective exchange rates of the euro“ z februára 2002), ktorý je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

V prípade dvojstranných výmenných kurzov uvedených v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne publikovaných referenčných kurzov týchto mien.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky týkajúce sa iných členských štátov EÚ (časť 9.1) sa riadia tými istými zásadami ako štatistiky eurozóny. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 pochádzajú z národných zdrojov.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME¹



11. JANUÁR 2007 A 8. FEBRUÁR 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové 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 jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 4,75 % a 2,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 14. marca 2007.

12. APRÍL A 10. MÁJ 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 3,75 %, 4,75 % a 2,75 %.

6. JÚN 2007

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 4 % s účinnosťou od obchodu splatného 13. júna 2007. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 5 % a 3 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. júna 2007.

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

Rada guvernérov ECB rozhodla o ponechaní minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie a úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 4,00 %, 5,00 % a 3,00 %.

3. JÚL 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení minimálnej akceptovateľnej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 4,25 % s účinnosťou od obchodu splatného 9. júla 2008. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné obchody o 25 bazických bodov na 5,25 % a 3,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 9. júla 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 jednoduchové refinančné obchody a jednoduchové sterilizačné obchody v nezmenej výške, t. j. 4,25 %, 5,25 % a 3,25 %.

8. OKTÓBER 2008

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie s účinnosťou od obchodu splatného 15. októbra 2008 o 50 bazických bodov na 3,75 %. Súčasne s okamžitou účinnosťou znížila úrokovú sadzbu pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie

¹ 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 dlhodobšieho refinancovania, a to s účinnosťou od 30. októbra 2008 až do konca prvého štvrťroka 2009, a (iii) poskytovať likviditu v amerických dolároch prostredníctvom menových swapov.

6. NOVEMBER 2008

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

4. DECEMBER 2008

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

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

18. DECEMBER 2008

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

15. JANUÁR 2009

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

5. FEBRUÁR 2009

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

5. MAREC 2009

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 50 bazických bodov na 1,50 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 11. marca 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové 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 dlhodobejšie 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 bazických bodov na 1,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 8. apríla 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové 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 bazických bodov na 1,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. mája 2009. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné operácie o 50 bazických bodov na 1,75 % s účinnosťou od 13. mája 2009. Úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie zostala nezmenená na úrovni 0,25 %. Rada guvernérov ECB ďalej rozhodla o pokračovaní rozšírenej úverovej podpory. Konkrétne rozhodla, že Eurosystém bude uskutočňovať dlhodobejšie refinančné operácie na dodanie likvidity so splatnosťou jedného roka formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou s plným objemom pridelenia. Rada guvernérov tiež rozho-

dla, 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

10. MÁJ 2010

Rada guvernérov rozhodla o niektorých opatreniach na riešenie 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 prostried-

kov 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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.

7. OKTÓBER A 4. NOVEMBER 2010

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

2. DECEMBER 2010

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové 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. apríla 2011, najmä o pokračovaní 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 TARGET2¹ významnou mierou podporuje integrovaný peňažný trh eurozóny, ktorý je nevyhnutným predpokladom účinného vykonávania jednotnej menovej politiky. Okrem toho prispieva k integrácii finančných trhov v rámci eurozóny. Systém TARGET2 používa viac ako 4 400 komerčných bánk a 22 národných centrálnych bánk na realizáciu 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 vrátane platieb na umožnenie vyrovnania transakcií v rámci iných systémov medzibankového prevodu prostriedkov (napr. systému Continuous Linked Settlement alebo systému EURO1) a uskutočňuje sa vyrovnanie transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa aj na realizáciu klientskych platieb nižšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodennú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

V treťom štvrtroku 2010 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 21 565 535 transakcií s celkovou hodnotou 150 281 mld. €, čo predstavuje denný priemer 326 751 transakcií s hodnotou 2 277 mld. €. Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrtroku zaznamenaná 30. septembra, keď bolo spracovaných 475 913 platieb. Zodpovedá to bežne vysokému objemu pozorovanému v posledný pracovný deň štvrtroka.

S trhovým podielom 59 % v objeme spracovaných platieb a 91 % v ich hodnote si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Stabilný trhov podiel systému TARGET2 potvrdzuje vysoký záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky, najmä v časoch turbulencií na finančných trhoch. Priemerný podiel me-

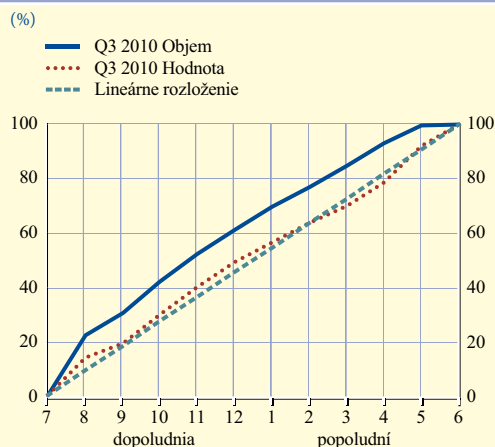
dzibankových platieb predstavoval 42 % z celkového počtu a 94 % z celkovej hodnoty platieb. Priemerná hodnota spracovaných medzibankových platieb dosiahla 15,7 mil. €, kým v prípade klientskych platieb to bolo 0,7 mil. €. Približne 66 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 11 % platieb vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb v hodnote nad 1 mld. € dosiahol v priemere 273 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 tretí štvrtrok 2010. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 SEČ bolo spracovaných 70 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,6 % objemu platieb. Do 13:00 SEČ už bolo vyrovnaných 56 % hodnoty transakcií spracovaných v systéme TARGET2, pričom hodinu pred uzávierkou systému táto hodnota stúpila na 92 %. Pokiaľ ide o hodnotu platieb, krivka je takmer lineárna. To znamená, že obrat bol počas dňa rovnomerne rozložený a obeh

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

Rozloženie aktivity počas dňa



Zdroj: ECB.

likvidity medzi účastníkmi bol primeraný, čo zabezpečilo plynulé vyrovnanie transakcií v rámci systému TARGET2.

DOSTUPNOSŤ A PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V treťom štvrtroku 2010 predstavovala celková dostupnosť systému TARGET2 100 %. Pri výpočte miery dostupnosti systému TARGET2 sa za mimoriadne považujú tie udalosti, ktoré spôsobia úplný výpadok spracovania platieb

na najmenej desať minút. V dôsledku plnej dostupnosti systému TARGET2 trvalo spracovanie všetkých platieb v priemere menej ako päť minút, čím sa podarilo v plnej miere splniť očakávania stanovené pre systém.

Dňa 8. júla a 13. septembra bol systém TARGET2 otvorený o jednu hodinu dlhšie. Toto predĺženie súviselo prvýkrát s technickými problémami kritického pridruženého systému a druhýkrát s technickými problémami systému súkromných domácich účtov.

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

(počet platieb)					
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3
TARGET2					
Celkový objem	22 078 092	23 484 185	21 701 047	22 532 655	21 565 535
Denný priemer	334 517	361 295	344 461	357 661	326 751
EURO1 (EBA)					
Celkový objem	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067	14 755 175
Denný priemer	221 972	233 141	225 398	237 636	223 563

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

(v mld. EUR)					
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3
TARGET2					
Celková	132 263	137 942	138 751	153 299	150 281
Denný priemer	2 004	2 122	2 202	2 433	2 277
EURO1 (EBA)					
Celková	15 583	15 416	15 294	16 152	15 199
Denný priemer	236	237	243	256	230

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 septembra do novembra 2010. Od novembra 2009 sú dostupné len v elektronickej forme aj Legal Working Paper (od č. 9). Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.

Úplný prehľad publikácií vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

VÝROČNÁ SPRÁVA

- „Výročná správa 2008“, Apríl 2009.
- „Výročná správa 2009“, Apríl 2010.

KONVERGENČNÁ SPRÁVA

- „Konvergenčná správa 2010“, Máj 2010.

ČLÁNKY PUBLIKOVANÉ V MESAČNOM BULLETINE

- „Housing wealth and private consumption in the euro area“, January 2009.
- „Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets“, January 2009.
- „New survey evidence on wage setting in Europe“, February 2009.
- „Assessing global trends in protectionism“, February 2009.
- „The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States“, April 2009.
- „Revisions to GDP estimates in the euro area“, April 2009.
- „The functional composition of government spending in the European Union“, April 2009.
- „Expectations and the conduct of monetary policy“, May 2009.
- „Five years of EU membership“, May 2009.
- „Credit rating agencies: developments and policy issues“, May 2009.
- „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, July 2009.
- „The implementation of monetary policy since August 2007“, July 2009.
- „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“, July 2009.
- „Housing finance in the euro area“, August 2009.
- „Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area“, August 2009.
- „Monetary policy and loan supply in the euro area“, October 2009.
- „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, October 2009.
- „Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications“, October 2009.
- „Central bank communication in periods of heightened uncertainty“, November 2009.
- „Monetary analysis in an environment of financial turmoil“, November 2009.
- „The latest euro area recession in a historical context“, November 2009.
- „The ECB's monetary policy stance during the financial crisis“, January 2010.
- „The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“, January 2010.

„Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts“, January 2010.

„Euro repo markets and the financial market turmoil“, February 2010.

„Euro area commercial property markets and their impact on banks“, February 2010.

„Update on developments in general economic statistics for the euro area“, February 2010.

„Tools for preparing short-term projections of euro area inflation“, April 2010.

„Measures taken by euro area governments in support of the financial sector“, April 2010.

„Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing“, April 2010.

„Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro“, May 2010.

„The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy“, May 2010.

„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.

„The ECB’s response to the financial crisis“, October 2010.

„Asset price bubbles and monetary policy revisited“, November 2010.

„Enhancing monetary analysis“, November 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.
- 119 „The global downturn and its impact on euro area exports and competitiveness“ by F. di Mauro, K. Forster and A. Lima, October 2010.
- 120 „Dancing together at arm's length? The interaction of central banks with governments in the G7“ by C. Bodea and S. Huemer, October 2010.
- 121 „The benefits of fiscal consolidation in uncharted waters“ by P. Rother, L. Schuknecht and J. Stark, November 2010.

RESEARCH BULLETIN

- „Research Bulletin“, No 8, March 2009.
- „Research Bulletin“, No 9, March 2010.
- „Research Bulletin“, No 10, June 2010.
- „Research Bulletin“, No 11, November 2010.

WORKING PAPER SERIES

- 1238 „Household money holdings in the euro area: an explorative investigation“ by F. Seitz and J. von Landesberger, September 2010.
- 1239 „Supply, demand and monetary policy shocks in a multi-country New Keynesian model“ by S. Dées, H. Pesaran, V. Smith and R. P. Smith, September 2010.

- 1240 „Monetary policy, asset prices and consumption in China“ by T. Koivu, September 2010.
- 1241 „Major public debt reductions: lessons from the past, lessons for the future“ by C. Nickel, P. Rother and L. Zimmermann, September 2010.
- 1242 „Changes in the Czech wage structure: does immigration matter?“ by K. Dybczak and K. Galuščák, September 2010.
- 1243 „Current account determinants and external sustainability in periods of structural change“ by S. N. Brissimis, G. Hondroyannis, C. Papazoglou, N. T. Tsaveas and M. A. Vasardani, September 2010.
- 1244 „Trade with central and eastern Europe: is it really a threat to wages in the West?“ by ě. K. Polgár and J. Wörz, September 2010.
- 1245 „Firms and the global crisis: French exports in the turmoil“ by J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni and V. Vicard, September 2010.
- 1246 „Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI)“ by G. de Bondt and E. Hahn, September 2010.
- 1247 „The euro overnight interbank market and the ECB's liquidity management policy during tranquil and turbulent times“ by N. Cassola and M. Huetl, September 2010.
- 1248 „Bank risk-taking, securitisation, supervision and low interest rates: evidence from the euro area and the US lending standards“ by A. Maddaloni and J.-L. Peydró, September 2010.
- 1249 „Forecasting and assessing euro area house prices through the lens of key fundamentals“ by L. Gattini and P. Hiebert, September 2010.
- 1250 „Optimal monetary policy with state-dependent pricing“ by A. Nakov and C. Thomas, September 2010.
- 1251 „Macroeconomic propagation under different regulatory regimes: evidence from an estimated DSGE model for the euro area“ by M. Darracq Pariès, C. Kok Sørensen and D. Rodriguez-Palenzuela, September 2010.
- 1252 „Interbank market integration, loan rates and firm leverage“ by S. Ongena and A. Popov, September 2010.
- 1253 „Monetary policy in exceptional times“ by M. Lenza, H. Pill and L. Reichlin, October 2010.
- 1254 „Global policy at the zero lower bound in a large-scale DSGE model“ by S. Gomes, P. Jacquinot, R. Mestre and J. Sousa, October 2010.
- 1255 „Predicting recession probabilities with financial variables over multiple horizons“ by F. Fornari and W. Lemke, October 2010.
- 1256 „Credit risk transfers and the macroeconomy“ by E. Faia, October 2010.
- 1257 „Explaining the money demand of non-financial corporations in the euro area: a macro and a micro view“ by C. Martinez-Carrascal and J. von Landesberger, October 2010.
- 1258 „Unconventional monetary policy and the great recession: estimating the impact of a compression in the yield spread at the zero lower bound“ by C. Baumeister and L. Benati, October 2010.
- 1259 „Finance and diversification“ by S. Manganelli and A. Popov, October 2010.
- 1260 „A decade (and a global financial crisis) after Blinder: the interaction between researchers and policy-makers in central banks“ by M. Bussière and L. Stracca, November 2010.
- 1261 „Surprising comparative properties of monetary models: results from a new model database“ by J. B. Taylor and V. Wieland, November 2010.
- 1262 „The impact of supply constraints on bank lending in the euro area – crisis induced crunching?“ by H. S. Hempell and C. Kok Sørensen, November 2010.
- 1263 „Autoregressions in small samples, priors about observables and initial conditions“ by M. Jarociński and A. Marcet, November 2010.
- 1264 „On approximating DSGE models by series expansions“ by G. Lombardo, November 2010.

- 1265 „How much does the public know about the ECB's monetary policy? Evidence from a survey of Dutch households“ by C. van der Cruijsen, D.-J. Jansen and J. de Haan, November 2010.
- 1266 „Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area“ by S. Hauptmeier, J. Sanchez Fuentes and L. Schuknecht, November 2010.
- 1267 „Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area“ by T. Cwik and V. Wieland, November 2010.
- 1268 „Changes in the Austrian structure of wages, 1996-2002: evidence from linked employer-employee data“ by W. Pointner and A. Stiglbauer, November 2010.

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE

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

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009“, August 2009 (online only).

„Oversight framework for direct debit schemes“, August 2009 (online only).

„Oversight framework for credit transfer schemes“, August 2009 (online only).

„The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes“, August 2009 (online only).

„Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update“, August 2009.

„EU banking sector stability“, August 2009 (online only).

„Credit default swaps and counterparty risk“, August 2009 (online only).

„OTC derivatives and post-trading infrastructures“, September 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009“, September 2009 (online only).

„Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution“, September 2009 (online only).

„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area“, September 2009 (online only).

„The euro at ten – lessons and challenges“, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.

„Euro money market survey“, September 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009“, October 2009 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain“, October 2009 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote“, October 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009“, November 2009 (online only).

„Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution“, November 2009 (online only).

„Eurosystem oversight report 2009“, November 2009 (online only).

„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems“, December 2009 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009“, December 2009 (online only).

„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, December 2009 (online only).

„Financial Stability Review“, December 2009.

„Retail payments – integration and innovation“, December 2009 (online only).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, January 2010 (online only).

„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy“, January 2010 (online only).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009“, January 2010 (online only).

„Structural indicators for the EU banking sector“, January 2010 (online only).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, January 2010 (online only).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)“, February 2010 (online only).



„The ‘Centralised Securities Database’ in brief“, February 2010 (online only).
„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010“, February 2010 (online only).
„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation“, February 2010 (online only).
„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009“, February 2010 (online only).
„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP“, February 2010 (online only).
„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece“, February 2010 (online only).
„ECB-Eurostat workshop on pensions“, February 2010 (online only).
„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).

„The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem“, September 2010.

„Eurosystem assessment report on the implementation of the business continuity oversight expectations for systemically important payment systems“, September 2010 (online only).

„Euro money market survey“, September 2010 (online only).

„EU banking sector stability“, September 2010 (online only).

„Beyond RoE: how to measure bank performance – appendix to the report on EU banking structures“, September 2010 (online only).

„EU banking structures“, September 2010 (online only).

„Oversight framework for credit transfer schemes“, October 2010 (online only).

„Oversight framework for direct debit schemes“, October 2010 (online only).

„Summary of the outcome of the public consultation on the overnight frameworks for credit transfer and direct debit schemes“, October 2010 (online only).

„Enhancing monetary analysis“, October 2010.

„Recent developments in supervisory structures in the EU Member States (2007-10)“, October 2010 (online only).

„Survey on the access to finance of SMEs in the euro area – March to September 2010“, October 2010 (online only).

„Seventh SEPA progress report: beyond theory into practice“, October 2010 (online only).

INFORMAČNÉ BROŽURY

„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.

„T2S – half-way to delivery“, October 2010.

SLOVNÍK POJMOV

Slovník obsahuje vybrané termíny, ktoré sa opakovane vyskytujú v Mesačnom bulletin. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]: faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

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

Cenová stabilita [Price stability]: udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom Eurosystemu. Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medzioročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice flukтуаčných pásiem.

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

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

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

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

Dezinflácia [Disinflation]: proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

Deflácia [Deflation]: všeobecný, dlhodobý a autonómny pokles rozsiahleho súboru cien, ktorý je výsledkom poklesu agregátneho dopytu a premietne sa do očakávaní.

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery domácností, ako aj úvery, dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností (vyplývajúce z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov za svojich zamestnancov) ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia.

Dlh (verejná správa) [Debt (general government)]: nesplatený hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov verejnej správy a medzi nimi.

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

Dlhodobejšie refinančné operácie [Longer-term refinancing operations]: úverové operácie so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktoré uskutočňuje Eurosystém v podobe reverzných obchodov. Pravidelné mesačné operácie sa uskutočňujú so splatnosťou tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou od jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv až do jedného roka.

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

Efektívne výmenné kurzy eura (nominálny/reálny EER) [Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)]: vážené priemery bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov eurozóny. Indexy EER eura sa počítajú voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-21 (11 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-41 (krajiny EER-21 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednoduchými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednoduchých úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: systém výmenných kurzov, ktorým sa vytvára rámec na spoluprácu v oblasti kurzovej politiky jednotlivých krajín eurozóny a tých členských štátov EÚ, ktoré sa nezúčastňujú na tretej etape EMU.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková miera, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke; počíta sa denne pre medzibankové depozitá s rôznymi splatnosťami až po 12 mesiacov.

Eurosystém: systém centrálnych bánk, ktorý tvorí Európska centrálna banka a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktoré už prijali euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť, ktorú tvoria členské štáty EÚ, ktoré v súlade so Zmluvou 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 (prínavnejšom 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“.

