



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN 9 | 2012

01 | 2012

02 | 2012

03 | 2012

04 | 2012

05 | 2012

06 | 2012

07 | 2012

08 | 2012

09 | 2012

10 | 2012

11 | 2012

12 | 2012

MESAČNÝ BULLETIN
SEPTEMBER

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



V roku 2012
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 50 eur.

**MESAČNÝ BULLETIN
SEPTEMBER 2012**

© Európska centrálna banka 2012

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

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

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

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

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redakčná uzávierka štatistických údajov uvedených v tomto čísle bola 5. septembra 2012.

ISSN 1830-0111 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	5
HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ	13
Vonkajšie prostredie eurozóny	13
Menový a finančný vývoj	27
Ceny a náklady	62
Produkcia, dopyt a trh práce	72
Fiškálny vývoj	85
Boxy	
1 Opatrenia menovej politiky prijaté Radou guvernérov 6. septembra 2012	7
2 Hospodárske dôsledky rozpočtových obmedzení v Spojených štátoch v roku 2013	15
3 Očistenie menovej štatistiky od dohôd o predaji a spätnej kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami	28
4 Vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do júna 2012	37
5 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 9. mája do 7. augusta 2012	44
6 Najnovší vývoj cien potravinárskych komodít a ich vplyv na spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne	63
7 Makroekonomické projekcie odborníkov ECB pre eurozónu	80
8 Udržiateľnosť štátneho dlhu v Španielsku a Taliansku	89
ŠTATISTIKA EUROZÓNY	51
PRÍLOHY	
Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosysteme	I
Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase)	V
Publikácie Európskej centrálnej banky	VII
Slovník pojmov	IX

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
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
HMÚ	Hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažné finančné inštitúcie
PPI	index cien výrobcov
ULCM	jednotkové náklady práce v priemyselnej výrobe
ULTC	jednotkové náklady práce v ekonomike

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



ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov na svojom zasadnutí 6. septembra 2012 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá na nezmenenej úrovni. Vzhľadom na vysoké ceny energií a zvyšovanie nepriamych daní v niektorých krajinách eurozóny sa očakáva, že miera inflácie zostane počas roka 2012 nad úrovňou 2 %. V priebehu nasledujúceho roka by mala znova klesnúť pod 2 % a v horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky by mala zostať na úrovni, ktorá je v súlade s cenovou stabilitou. Takémuto vývoju zodpovedá aj stále nevýrazné tempo menovej expanzie. Inflačné očakávania v hospodárstve eurozóny sú aj naďalej pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Očakáva sa, že hospodársky rast v eurozóne bude naďalej nízky, pričom pretrvávajúce napätie na finančných trhoch a zvýšená neistota nepriaznivo vplyvajú na dôveru a celkový ekonomický sentiment. Opätovné zintenzívnenie napätia na finančných trhoch by mohlo ovplyvniť rovnováhu rizík týkajúcich sa hospodárskeho rastu i inflácie.

Za týchto okolností Rada guvernérov na svojom zasadnutí rozhodla o podmienkach realizácie priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions – OMT) so štátnymi dlhopismi na sekundárnych trhoch v eurozóne. Ako bolo uvedené v auguste, ECB si musí uchovať schopnosť zabezpečiť fungovanie mechanizmu transmisie menovej politiky vo všetkých krajinách eurozóny. Jej cieľom je zachovať jednotnosť menovej politiky ECB a zabezpečiť jej účinnú transmisiu do reálnej ekonomiky v celej eurozóne. Priame menové transakcie ECB umožnia korigovať závažné nedostatky vo fungovaní trhov so štátnymi dlhopismi spôsobené predovšetkým neopodstatnenými obavami investorov o nezvratnosť eura. Za adekvátnych podmienok tak ECB bude mať k dispozícii plne účinný nástroj, ktorý jej umožní zabrániť deštruktívnym scenárom vývoja s potenciálne závažnými dôsledkami pre cenovú stabilitu v eurozóne. Rada guvernérov koná striktnie v rámci svojho mandátu udržiavať cenovú stabilitu v strednodobom horizonte a v rámci rozhodovania o menovej politike koná nezávisle. Euro je nezvratné.

V záujme obnovenia dôvery je potrebné, aby tvorcovia politik v eurozóne dôrazne pokračovali v rozpočtovej konsolidácii, štrukturálnych reformách zameraných na zvýšenie konkurencieschopnosti a budovaní európskych inštitúcií. Vlády musia byť zároveň v prípade výnimočných okolností na finančných trhoch a rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu pripravené aktivovať nástroje EFSF/ESM na dlhopisovom trhu, a to za prísnych a účinných podmienok na základe stanovených usmernení. Nevyhnutnou podmienkou realizácie priamych menových transakcií a ich účinnosti je, aby vlády dodržiavali svoje záväzky a aby EFSF/ESM plnili svoju úlohu.¹ Rada guvernérov ďalej prijala rozhodnutia s cieľom zabezpečiť dostupnosť primeraného kolaterálu v refinančných operáciách Eurosystému.²

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, podľa najnovších zverejnených štatistík rast reálneho HDP eurozóny v druhom štvrtroku 2012 medzikvartálne klesol o 0,2 % (po nulovom raste v predchádzajúcom štvrtroku). Ekonomické ukazovatele poukazujú na naďalej slabú hospodársku aktivitu počas zvyšku roka 2012 v prostredí zvýšenej neistoty. V dlhodobejšom horizonte Rada guvernérov očakáva len veľmi postupné oživenie hospodárstva eurozóny. Očakáva sa, že tempo rastu bude i naďalej tlmené vzhľadom na potrebný proces úprav bilancií vo finančnom i nefinančnom sektore, vysokú nezamestnanosť a nerovnomerné globálne oživenie.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2012 by mal ročný rast reálneho HDP dosiahnuť -0,6 % až -0,2 % v roku 2012 a -0,4 % až 1,4 % v roku 2013. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému z júna 2012 boli intervaly na roky 2012 a 2013 upravené nadol.

Riziká výhľadu hospodárskeho vývoja v eurozóne sa nachádzajú na strane pomalšieho rastu. Týkajú sa najmä napätia na niektorých finančných trhoch eurozóny a jeho možného vplyvu

1 Podrobnejšie informácie sú v tlačovej správe zo 6. septembra 2012 *Technical features of Outright Monetary Transactions* (Technické vlastnosti priamych menových transakcií).

2 Podrobnejšie informácie sú v tlačovej správe zo 6. septembra 2012 *Measures to preserve collateral availability* (Opatrenia na zachovanie dostupnosti kolaterálu).

na reálnu ekonomiku eurozóny. Na obmedzenie týchto rizík by mali tvorcovia politík v eurozóne prijať účinné kroky.

Ročná miera inflácie HICP v eurozóne dosiahla v auguste 2012 podľa rýchleho odhadu Eurostatu 2,6 % (2,4 % v predchádzajúcom mesiaci). Tento nárast je spôsobený najmä obnoveným rastom cien energií denominovaných v eurách. Ako vyplýva zo súčasných cien ropných futures, miera inflácie by mohla byť o niečo vyššia, než sa očakávalo pred niekoľkými mesiacmi, ale v priebehu budúceho roka by mala znova klesnúť pod 2 %. V horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky by cenové tlaky vzhľadom na nevýrazný rast v eurozóne a pevne ukotvené dlhodobé inflačné očakávania mali zostať obmedzené.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB pre eurozónu zo septembra 2012 sa má ročná miera inflácie HICP v roku 2012 pohybovať v rozpätí od 2,4 % do 2,6 % a v roku 2013 od 1,3 % do 2,5 %. Tieto intervaly projekcií sú o niečo vyššie ako intervaly v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z júna 2012.

Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja zostávajú v strednodobom horizonte celkovo vyvážené. Riziká vyššej inflácie súvisia s ďalším zvyšovaním nepriamych daní vzhľadom na potrebu rozpočtovej konsolidácie. Hlavné riziká pomalšieho cenového vývoja sú spojené so slabším než očakávaným hospodárskym rastom v eurozóne, najmä v dôsledku ďalšieho zintenzívnenia napätia na finančných trhoch, a jeho účinkami na domáce zložky inflácie. Ak tvorcovia politík vo všetkých krajinách eurozóny neprijmú účinné kroky, ďalšie zintenzívnenie napätia môže vplývať na rovnováhu cenového výhľadu zvýšením rizík pomalšieho rastu cien.

Pokiaľ ide o menovú analýzu, tempo menovej expanzie zostáva nevýrazné. Ročná miera rastu menového agregátu M3 sa v júli 2012 zvýšila na 3,8 % (3,2 % v júni 2012). Zrýchlenie rastu menového agregátu M3 bolo predovšetkým dôsledkom vyššieho záujmu o likviditu, čo potvrdzuje aj ďalšie zvýšenie ročnej miery rastu menového agregátu M1, ktorá z júnových 3,5 % v júli stúpila na 4,5 %.

Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) bola v júli naďalej nízka na úrovni 0,5 % (v júni dosiahla 0,3 %). Ročný rast úverov PFI nefinančným spoločnostiam i úverov domácnostiam (v oboch prípadoch upravený o predaj a sekuritizáciu úverov) zostal nevýrazný na úrovni -0,2 % a 1,1 %. Nevýrazný úverový rast je do značnej miery dôsledkom slabého výhľadu vývoja HDP, zvýšenej averzie voči riziku a prebiehajúcich úprav bilancií domácností a podnikov, ktoré obmedzujú dopyt po úveroch. V mnohých krajinách eurozóny navyše na ponuku úverov negatívne vplýva segmentácia finančných trhov a kapitálové obmedzenia bánk.

V ďalšom období bude nevyhnutné, aby v prípade potreby banky i naďalej zvyšovali svoju odolnosť. Kvalita ich bilancií bude kľúčovým predpokladom zabezpečenia primeranej úrovne poskytovania úverov hospodárskym subjektom a normalizácie všetkých zdrojov financovania.

Celkovo možno na základe ekonomickej analýzy konštatovať, že cenový vývoj by mal v strednodobom horizonte zostať na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite. Tento záver potvrdzuje aj porovnanie so signálmi vyplývajúcimi z menovej analýzy.

V oblasti štrukturálnej a rozpočtovej konsolidácie sa darí dosahovať značný pokrok, avšak v mnohých európskych krajinách je potreba ďalších úprav stále výrazná. V oblasti štrukturálnych zmien sú v celej eurozóne potrebné ďalšie rýchle a rozhodné reformy trhu tovarov a služieb a trhu práce s cieľom zvýšiť konkurencieschopnosť a schopnosť adaptácie a dosiahnuť vyššie miery udržateľného rastu. Tieto štrukturálne reformy tiež doplnia a podporia rozpočtovú konsolidáciu a udržateľnosť dlhu. V rozpočtovej oblasti je mimoriadne dôležité, aby vlády prijali všetky opatrenia potrebné na splnenie svojich cieľov stanovených na tento i nasledujúce roky. V tomto smere by očakávaná rýchla realizácia fiškálnej dohody mala byť hlavným prvkom, ktorý pomôže zvýšiť dôveru v stabilitu verejných financií. V neposlednom rade je dôležité dôrazne pokračovať aj v oblasti budovania európskych inštitúcií.

Box 1

OPATRENIA MENOVEJ POLITIKY PRIJATÉ RADOU GUVERNÉROV 6. SEPTEMBRA 2012

Rada guvernérov na svojom zasadnutí 6. septembra 2012 rozhodla o podmienkach realizácie priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions – OMT) so štátnymi dlhopismi na sekundárnych trhoch v eurozóne. Cieľom priamych menových transakcií je zabezpečiť fungovanie transmisného mechanizmu vo všetkých krajinách eurozóny a jednotnosť menovej politiky. Priame menové transakcie Eurosystému umožnia korigovať závažné nedostatky vo fungovaní trhov so štátnymi dlhopismi spôsobené predovšetkým neopodstatnenými obavami investorov o nezvratnosť eura, čo sa okrem iného prejavilo aj rastúcimi rozdielmi vo výnosoch krátkodobých štátnych dlhopisov do júla 2012 (graf A). Za týchto okolností budú priame menové transakcie predstavovať plne účinný nástroj, ktorý umožní zabrániť deštruktívnym scenárom vývoja s potenciálne závažnými dôsledkami pre cenovú stabilitu v eurozóne.

Potreba zaistiť transmisiu menovej politiky v eurozóne

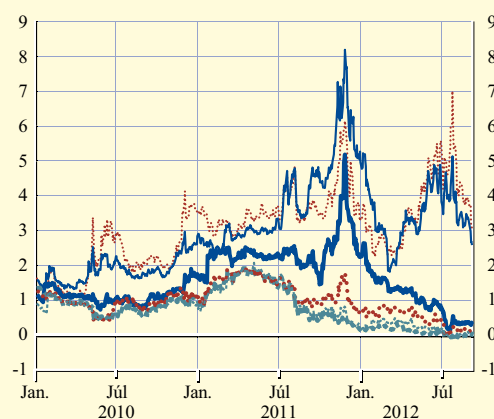
Štátne dlhopisy hrajú zásadnú úlohu v rôznych fázach transmisného mechanizmu menovej politiky. Sú veľmi relevantným ukazovateľom podmienok financovania bánk. Po prvé, vo chvíli, keď sa zakorení obava z nepriaznivého vývoja ovplyvňujúceho trh so štátnymi dlhopismi, nasleduje šírenie negatívnych očakávaní spojených s podmienkami financovania bánk a dlžníkov. Po druhé, ponukou výnosu z vkladov a dlhopisov vydávaných na trhu banky svojím spôsobom „súťažia“ na maloobchodnej úrovni s vysokými výnosmi zo štátnych dlhopisov a pokladničných poukázok. To zvyšuje náklady ich financovania. Po tretie, zabezpečenie pôžičiek na medzibankovom trhu sa zvyčajne realizuje prostredníctvom štátnych dlhopisov. Napätie na trhoch so štátnymi dlhopismi tak spôsobuje znižovanie kolaterálnej základne bánk a tým aj ich prístup k likvidite. Po štvrté, zníženie ocenenia portfólia štátnych dlhopisov vedie ku zhoršeniu bilancie bánk.

Graf A Výnosy dvojročných a desaťročných štátnych dlhopisov vybraných krajín eurozóny

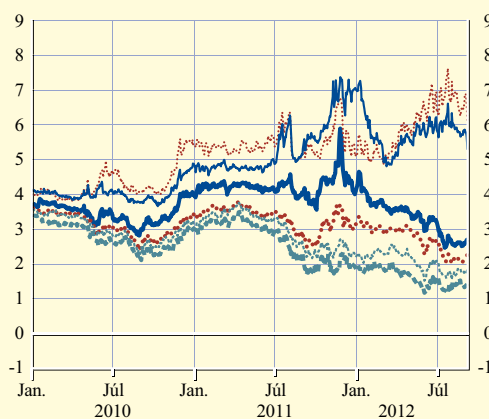
(v % p. a.)

— Belgicko — Taliansko
 Francúzsko Španielsko
 — Nemecko — Holandsko

a) dvojročné dlhopisy



b) desaťročné dlhopisy

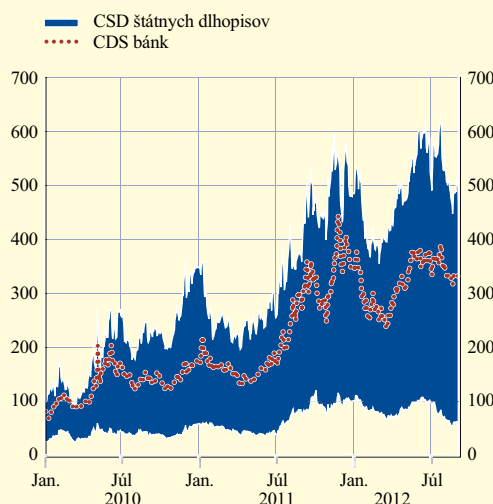


Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Posledné údaje sú zo 6. septembra 2012.

Graf B Vývoj CDS štátnych dlhopisov a CDS bánk eurozóny

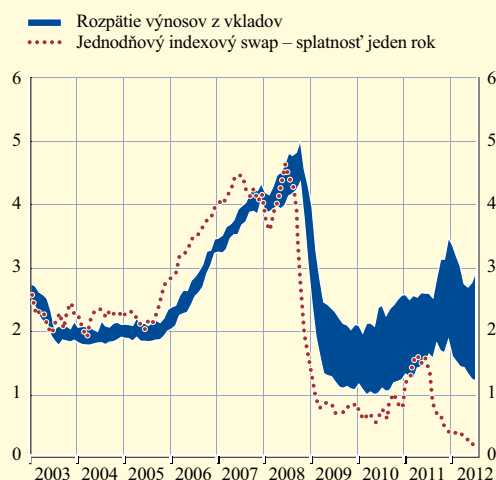
(v bázičných bodoch)



Zdroj: Thomson Reuters, Bloomberg a výpočty ECB.
Poznámka: CDS s päťročnou splatnosťou. Modré pole znázorňuje minimálnu a maximálnu hodnotu CDS štátnych dlhopisov Francúzska, Nemecka, Talianska a Španielska. Posledné údaje sú zo 4. septembra 2012.

Graf C Sadzby PFI pre vklady domácností so splatnosťou do jedného roka

(v % p. a.)



Zdroj: Výpočty ECB.
Poznámka: Rozpätie je určené 20. a 80. percentilom výnosov z vkladov. Uvedené rozpätie predstavuje tri pätiny zaznamenaných hodnôt úrokových sadzieb v krajinách eurozóny. Zároveň nezahŕňa pätinu zaznamenaných hodnôt nad čiarou a pod čiarou. Posledné údaje sú z júla 2012.

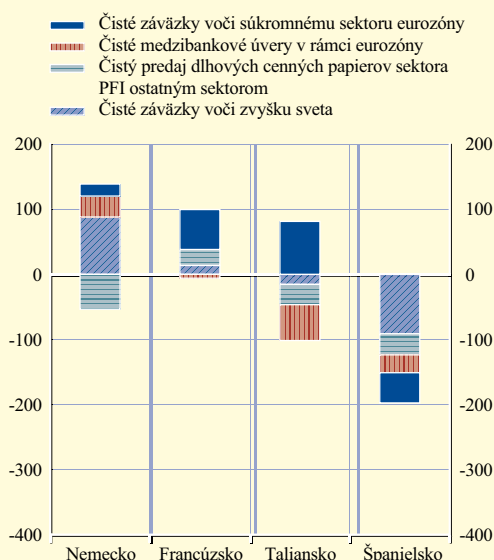
Napätie na trhu so štátnymi dlhopismi výrazným spôsobom obmedzuje schopnosť bánk poskytovať úvery, čo má dopad na reálnu ekonomiku, ktorého pravdepodobným dôsledkom je ďalšie zhoršovanie kvality bankových aktív. O existencii napätia svedčí rast CDS bánk v eurozóne, ako aj pokračujúca postupná strata prístupu k financovaniu, ktorej čelia banky v niektorých krajinách eurozóny. Od jari 2010 je vývoj CDS bánk v eurozóne úzko spojený s vývojom CDS štátnych dlhopisov najväčších krajín eurozóny, ktoré sa nachádzajú v hornom pásme (graf B).

Celkové dôsledky tohto vývoja v podobe nákladov a objemu financovania sú vážne. Náklady financovania bánk, napríklad prostredníctvom vkladov, sa až do júla 2012 (graf C) podstatne líšili. Výrazne sa zvýšili v krajinách čeliacich náročným podmienkam financovania, kým v krajinách s prebytkom finančných zdrojov naopak zreteľne klesli. Pokiaľ ide o prístup k financovaniu, graf D poukazuje na zvýšenú potrebu financovania peňažných finančných inštitúcií so sídlom v Španielsku a v menšej miere aj v Taliansku v období od decembra 2011 do júla 2012. Príčinou je pokles čistého financovania z pôžičiek na medzibankovom trhu v rámci eurozóny (bez Eurosystému) a z nerezidentských zdrojov, ako aj čisté splácanie dlhových cenných papierov v držbe sektorov mimo sektora PFI. Situácia vo financovaní PFI v Nemecku a v menšej miere i vo Francúzsku je diametrálne odlišná. Dôsledky obmedzenia maloobchodného i veľkoobchodného financovania na bankové podnikanie čiastočne zmiernilo poskytovanie likvidity Eurosystému, predovšetkým formou dvoch trojročných refinančných operácií.

Rozdielne podmienky financovania sú popri špecifických miestnych hospodárskych podmienkach kľúčovým faktorom pri objasňovaní rozdielov medzi úrokovými sadzbami bankových úverov PFI

Graf D Čisté záväzky PFI voči rezidentom eurozóny a zvyšku sveta vo vybraných krajinách

(kumulované toky od decembra 2011 do júla 2012 v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Sektor vykazujúcich PFI bez Eurosystému. Do čísiť medzibankových úverov v rámci eurozóny nie sú zahrnuté úvery a vklady v Eurosystéme.

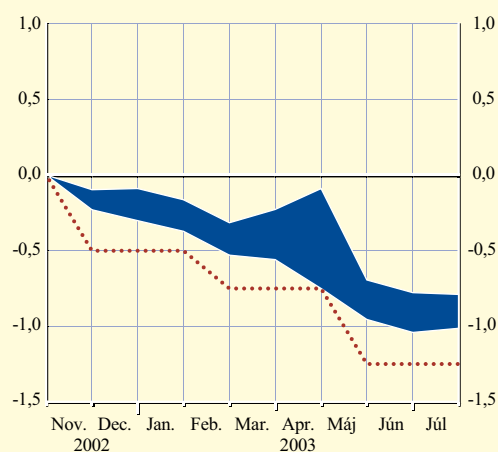
poskytovaných nefinančným podnikom a domácnostiam v jednotlivých krajinách eurozóny. Dôsledkom je oslabená transmisia menovej politiky v niektorých krajinách eurozóny. Graf E (vľavo) ukazuje, že reakcia krátkodobých úrokových sadzieb bankových úverov nefinančným podnikom v jednotlivých krajinách eurozóny na zníženie základnej úrokovej sadzby ECB o 125 bázických bodov v priebehu novembra 2002 až augusta 2003 bola rýchla a predovšetkým homogénna. Naopak, po jej znížení o 75 bázických bodov v období od októbra 2011 do júla 2012, sadzby bankových úverov v jednotlivých krajinách eurozóny nereagovali systematicky. Ako je vidieť z grafu E (vpravo), spodná hranica intervalu zmien sadzieb krátkodobých bankových úverov PFI poskytnutých nefinančným podnikom podľa očakávania klesla, zatiaľ čo horná hranica napriek nižším základným úrokovým sadzbám ECB vzrástla. To naznačuje, že nastavenie menovej politiky sa neprejavuje zodpovedajúcim

Graf E Kumulované zmeny základnej úrokovej sadzby ECB a sadzby krátkodobých bankových úverov PFI poskytnutých nefinančným podnikom v krajinách eurozóny

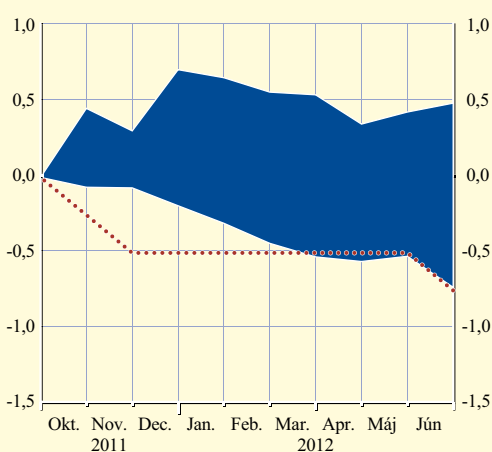
(zmeny v percentuálnych bodoch)

- Rozpätie zmien sadzieb bankových úverov
- Minimálna akceptovateľná sadzba v hlavných refinančných operáciách

Vplyv na sadzby v období 2002 – 2003



Vplyv na sadzby v období 2011 – 2012



Zdroj: Výpočty ECB.

Poznámka: Interval vymedzený čiarami predstavujúcimi 20. až 80. percentil znázorňuje vývoj úrokových sadzieb krátkodobých bankových úverov v troch pätinách zaznamenaných hodnôt úrokových sadzieb v krajinách eurozóny. Zároveň nezahŕňa pätinu zaznamenaných hodnôt nad čiarou a pod čiarou. Posledné údaje sú z júla 2012.

spôsobom. Základným argumentom za zavedenie priamych menových transakcií je lepšie zosúladenie podmienok financovania v reálnej ekonomike s kľúčovými úrokovými sadzbami ECB.

Podmienky realizácie priamych menových transakcií

Účinnosť priamych menových transakcií zabezpečuje celý rad kľúčových operačných postupov a podmienok.¹

Nevyhnutnou podmienkou priamych menových transakcií je prísna a účinná podmienenosť príslušného programu Európskeho nástroja finančnej stability/Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EFSF/ESM). Tento program môže mať podobu úplného programu EFSF/ESM pre makroekonomickú adaptáciu alebo preventívneho programu (úverová linka za sprísnených podmienok) za predpokladu, že zahŕňa možnosť nákupov EFSF/ESM na primárnom trhu. Účasť MMF je tiež žiaduca pri navrhovaní špecifických podmienok pre danú krajinu a monitorovaní plnenia programu.

Rada guvernérov zväzi uplatnenie priamych menových transakcií v miere potrebnej z hľadiska menovej politiky za predpokladu dôsledného plnenia podmienok programu a ukončí ich, akonáhle bude dosiahnutý cieľ programu, resp. v prípade neplnenia programu makroekonomickej adaptácie alebo preventívneho programu. Rada guvernérov po dôkladnom posúdení rozhodne o začatí, pokračovaní a pozastavení priamych menových transakcií výhradne podľa vlastného uváženia a v súlade so svojím poverením vykonávať menovú politiku.

S priamymi menovými transakciami sa uvažuje v budúcich prípadoch programov EFSF/ESM pre makroekonomickú adaptáciu a preventívnych programov uvedených vyššie. Do úvahy prichádzajú aj v prípade členských štátov, ktoré v súčasnosti realizujú program makroekonomickej adaptácie, v čase, keď budú znova získavať prístup na trh s dlhopismi.

Priame menové transakcie budú zamerané na krátkodobejšiu časť výnosovej krivky so splatnosťou od 1 do 3 rokov. Ako naznačuje graf A, v prípade eskalácie napätia sú výnosy krátkodobých štátnych dlhopisov podľa všetkého ovplyvnené vo väčšej miere. Navyše sa očakáva, že pohyby v krátkodobej časti výnosovej krivky sa premietnu aj do dlhodobějších splatností. Kratšie splatnosti sa tiež nachádzajú v blízkosti súčasného zamerania menovej politiky a užšie súvisia s referenčnou mierou úrokových sadzieb krátkodobých bankových úverov.

Krátka splatnosť nakupovaných cenných papierov by mala uľahčiť uplatňovanie podmienok a obmedziť vytrvalý rast bilancie Eurosystému. Ide o dôležitý faktor udržania rozpočtovej disciplíny a obmedzenia morálneho hazardu.

V záujme dodržania zákazu menového financovania (článok 123 Zmluvy o fungovaní Európskej únie) sa nákupy budú uskutočňovať výhradne na sekundárnom trhu. Uplatňovanie prísnej podmienenosti zaistiť v krajinách spôsobilých pre priame menové transakcie rozpočtovú disciplínu. Pri rozhodovaní o týchto transakciách je cieľom ECB čeliť rizikám ohrozujúcim cenovú stabilitu v strednodobom horizonte, ktoré vyplývajú z deštruktívnych rizikových scenárov vývoja s potenciálne závažnými dôsledkami pre cenovú stabilitu v eurozóne. Priame menové transakcie

¹ Podrobnosti o technických aspektoch priamych menových transakcií sú k dispozícii na internetovej stránke http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html



sú tak plne v súlade s primárnou úlohou ECB. Navyše, Rada guvernérov bude prijímať všetky rozhodnutia o priamych menových transakciách s úplnou nezávislosťou.

V záujme dodatočnej podpory účinnosti priamych menových transakcií Eurosystém v príslušnom právnom akte stanoví, že v prípade dlhopisov vydaných krajinami eurozóny nakúpených Eurosystémom prostredníctvom priamych menových transakcií, Eurosystém prijíma rovnocenné postavenie (*pari passu*) ako súkromní a iní veritelia, v súlade s podmienkami takýchto dlhopisov.

Likvidita vytvorená prostredníctvom priamych menových transakcií bude v plnej miere sterilizovaná.

Ďalšie neštandardné opatrenia prijaté na zachovanie dostupnosti adekvátneho kolaterálu

S cieľom zachovať dostupnosť adekvátneho kolaterálu v refinančných operáciách Eurosystému, Rada guvernérov tiež rozhodla o pozastavení uplatňovania minimálneho stupňa úverového ratingu v rámci požiadaviek akceptovateľnosti kolaterálu na účely úverových operácií Eurosystému v prípade nasledujúcich aktív: obchodovateľných dlhových nástrojov emitovaných alebo garantovaných ústrednou štátnou správou a úverových pohľadávok z úverov poskytnutých ústrednej štátnej správe alebo garantovaných ústrednou štátnou správou krajín spôsobilých na priame menové transakcie alebo zúčastnených na programe EÚ-MMF, ktoré na základe hodnotenia Rady guvernérov plnia s tým spojené podmienky.²

Okrem toho sa bude v úverových operáciách Eurosystému až do odvolania akceptovať kolaterál v podobe obchodovateľných dlhových nástrojov denominovaných v amerických dolároch, britských librách a japonských jenoch, ktoré boli vydané a sú v držbe rezidentov v eurozóne. Týmto opatrením sa opätovne zavádza podobné rozhodnutie, ktoré bolo v platnosti od októbra 2008 do decembra 2010.

² Ďalšie podrobnosti o týchto opatreniach sú k dispozícii na internetovej stránke http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_2.en.html

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Oživenie svetového hospodárstva postupne pokračuje, hoci v druhom štvrťroku 2012 sa zaznamenalo relatívne jednotné spomalenie miery jeho rastu. Z posledných údajov badať určité, aj keď len slabé, známky stabilizácie, ku ktorej došlo v treťom štvrťroku. Počnúc štvrtým štvrťrokom sa očakáva postupné zlepšovanie hospodárskej aktivity. Hospodársky rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách bol miernejší, v porovnaní s vyspelými ekonomikami však zostal značný. Miera inflácie sa vo vyspelých aj rozvíjajúcich sa ekonomikách v posledných mesiacoch ďalej zmierňovala.

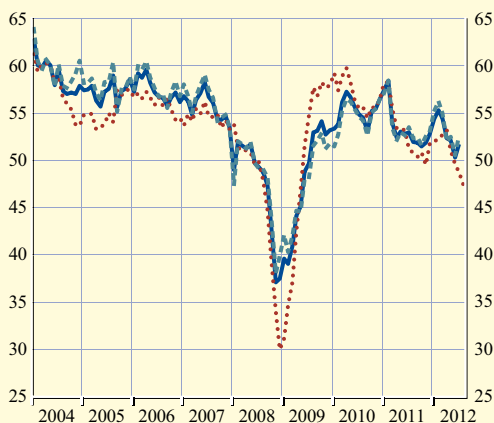
Oživenie svetového hospodárstva postupne pokračuje, hoci v druhom štvrťroku 2012 sa zaznamenalo určité jednotné spomalenie miery rastu. Štvrťročný rast HDP v krajinách OECD v druhom štvrťroku 2012 klesol na úroveň 0,2 % v porovnaní s 0,5 % zaznamenanými v predchádzajúcom štvrťroku. Očakáva sa, že tempo rastu vyspelých ekonomík bude v strednodobom horizonte naďalej tlmené stagnáciou na trhu práce a trhu nehnuteľností na bývanie v niektorých významných vyspelých ekonomikách, napriek určitým signálom začínajúceho oživenia, ako aj pokračujúcou potrebou úprav rozpočtov verejnej aj súkromnej sféry. Bez ohľadu na pokračujúce rozpočtové úpravy bola úroveň zadlženosti domácností v mnohých významných vyspelých ekonomikách stále vysoká. V rozvíjajúcich sa ekonomikách sa rast spomalil najmä v dôsledku minulých politických reštrikcií a menšieho zahraničného dopytu. Očakáva sa, že hospodársky rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách zostane stabilný.

Najnovšie údaje z prieskumov, ktoré naznačujú stagnáciu celosvetového rastu, ukazujú v treťom štvrťroku určité signály stabilizácie najmä mimo Európy. Index nákupných manažérov (PMI) pre globálnu priemyselnú výrobu sa z júnových 50,3 zvýšil v júli na 51,7. K zlepšeniu v podnikateľskom sektore prispel hlavne sektor služieb, ktorý výrazným spôsobom kompenzoval pokles vo výrobnom sektore. Globálny index PMI pre produkciu však v auguste klesol ešte hlbšie pod prah expanzie/kontrakcie 50. Táto menej priaznivá nálada v podnikateľskom sektore celkovo korešpon-

Graf 1 Globálny PMI pre produkciu

(difúzný index; sezónne očistený; mesačné údaje)

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



Zdroj: Markit.

Graf 2 Vývoj medzinárodných cien

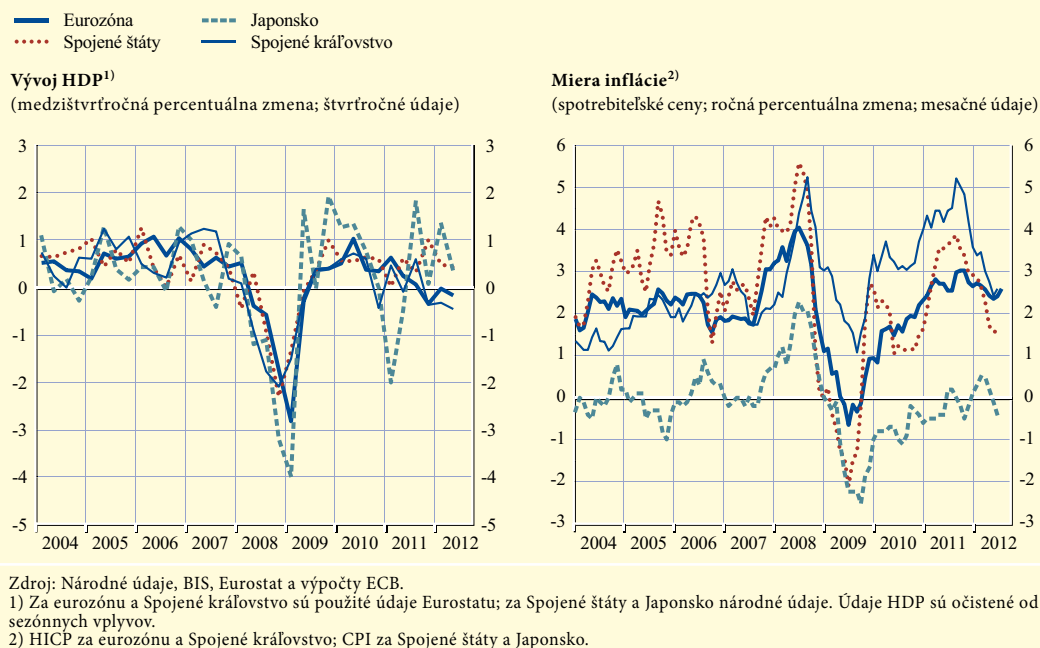
(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)

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



Zdroj: OECD.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja v hlavných priemyselných krajinách



duje s relatívne slabou hospodárskou aktivitou v treťom štvrtroku 2012. Výhľadový globálny index PMI pre nové objednávky, ktorý sa v posledných mesiacoch pohyboval tesne nad neutrálnou úrovňou 50, je konzistentný so stagnujúcim rastom očakávaným v najbližšom časovom horizonte.

Spomalenie rastu svetového obchodu bolo výraznejšie v druhom štvrtroku. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) sa svetový obchod s tovarom oproti predchádzajúcemu štvrtroku zvýšil o 0,3 % (v porovnaní s 0,8-percentným rastom v prvom štvrtroku). Hoci sa toto spomalenie prejavilo vo všetkých regiónoch, najväčší pokles sa zaznamenal v raste dovozu v Európe a v niektorých rozvíjajúcich sa ekonomikách Ázie. Podľa krátkodobých ukazovateľov z prieskumov sa ekonomická situácia zdá byť horšia, ako naznačujú dostupné oficiálne údaje. Globálny index PMI pre nové vývozné objednávky v posledných mesiacoch ďalej klesal a zostal pod neutrálnou úrovňou 50.

Celosvetová inflácia sa v uvedenom období zmierňovala v dôsledku klesajúcich cien komodít, ku ktorým došlo v prvom polroku. Ročná miera inflácie v krajinách OECD v júli klesla na 1,9 %, pričom jej vývoj odrážal najmä nižšiu ročnú mieru rastu cien energií a potravín. Inflácia bez cien potravín a energií bola v júli stabilná, na úrovni 1,8 %.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Hospodársky rast Spojených štátov sa v druhom štvrtroku 2012 spomalil. Podľa druhého odhadu Úradu pre ekonomickú analýzu dosiahla ročná miera rastu reálneho HDP v druhom štvrtroku 2012 úroveň 1,7 % (medzištvrtročne 0,4 %), poklesla teda z 2,0 % zaznamenaných v predchádzajúcom štvrtroku. V druhom odhade sa rast HDP v druhom štvrtroku upravil o 0,2 percentuálneho bodu nahor. Toto zvýšenie vyplynulo najmä z výrazného zníženia dovozu a zvýšenia výdavkov osobnej spotreby, vývozu a výdavkov verejnej správy. Tento nárast výdavkov čiastočne kompen-

zovalo zníženie fixných investícií a súkromných zásob. V porovnaní s prvým štvrťrokom bolo spomínané spomalenie spôsobené predovšetkým nižšou spotrebou a menším rastom fixných investícií, zatiaľ čo výdavky verejnej správy sa ďalej znižovali. Reálny disponibilný osobný príjem sa v druhom štvrťroku zvýšil o 3,1 %, vďaka čomu vzrástla miera osobných úspor na 4,0 % (z 3,6 % v prvom štvrťroku).

Očakáva sa, že oživenie bude pomaly napredovať, pričom k nemu prispeje postupné zvyšovanie domáceho dopytu. Najmä na trhu nehnuteľností na bývanie, ktorý je síce stále rozkolísaný, sa ukazujú priaznivé signály stabilizácie a postupného rastu. Zlepšenie bánk v cenách a predaji nehnuteľností a začali sa tiež nové projekty, čo naznačuje, že investície do bývania by mali podporovať hospodársky rast aj v druhom polroku 2012. Rast zamestnanosti bol v júli lepší, ako sa očakávalo, predchádzal mu však nepriaznivý vývoj v druhom štvrťroku a miera nezamestnanosti sa priblížila úrovni 8,3 %. Tržby v maloobchode boli v júli značné, pričom sa podarilo prekonať ich nepriaznivý trend z predchádzajúcich troch mesiacov. Dôvera spotrebiteľov sa mierne zlepšila. Rast spotreby bude pravdepodobne tlmený pretrvávajúcou stagnáciou na trhu práce, tlakmi na oddĺženie a značnou neistotou spojenou s ďalším smerovaním fiškálnej politiky po novembrových voľbách (box 1). V dôsledku slabého celosvetového dopytu a nepriaznivej nálady amerických výrobných podnikov sa v krátkodobom horizonte očakáva ďalšia stagnácia rastu vývozu.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v júli klesla na úroveň 1,4 % (ktorá je najnižšia od novembra 2010), zatiaľ čo v máji a júni sa pohybovala na úrovni 1,7 %. Na znižovanie inflácie spotrebiteľských cien tlačia klesajúce ceny energií, ktoré sa v júli medziročne znížili o 5,0 %. Spomalil sa tiež rast cien potravín, ktorý klesol z najvyššej úrovne 4,7 % zaznamenatej v decembri 2011 až na 2,3 %. Jadrová inflácia, bez uvedených komponentov, taktiež ďalej klesala na 2,1 % z júnových 2,2 %. Zníženie jadrovej inflácie sa zaznamenalo vo všetkých komponentoch s výnimkou komodít a služieb spojených so zdravotnou starostlivosťou, ktorých úroveň je trvalo vyššia ako celková aj jadrová inflácia. V budúcnosti sa očakáva, že inflácia zostane relatívne stabilná. Dôvodom sú priaznivé bázičné efekty a nižšie ceny energií, ktoré čiastočne vyvažujú rastúce ceny potravín, zatiaľ čo základné inflačné tlaky budú zrejme slabé kvôli značným nevyužitým hospodárskym kapacitám.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) 1. augusta 2012 poukázal na mierne spomalenie hospodárskej aktivity v priebehu prvého polroka 2012 a pripustil, že rast zamestnanosti bol v posledných mesiacoch pomalý. FOMC sa preto rozhodol ponechať nezmenený cieľ pre sadzbu federálnych fondov v rozpätí od 0% do 0,25 % a predpokladá, že hospodárske podmienky by mali zaručiť mimoriadne nízke hodnoty tejto sadzby aspoň do konca roka 2014.

Box 2

HOSPODÁRSKE DÔSLEDKY ROZPOČTOVÝCH OBMEDZENÍ V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH V ROKU 2013

Hospodárstvo Spojených štátov je na základe súčasnej legislatívy pripravené na výrazné rozpočtové obmedzenia, ku ktorým má dôjsť začiatkom roka 2013 a ktoré sa bežne označujú ako tzv. fiškálny útes („fiscal cliff“). Bude spôsobené skončením platnosti viacerých prv uzákonených nižších daní a mimoriadnych dávok v nezamestnanosti, súbežne s automatickým znižovaním verejných výdavkov. V tomto boxe sa skúma charakter opatrení, z ktorých vychádzajú plánované fiškálne obmedzenia, a následne sa uvádzajú odhady ich pravdepodobného vplyvu na hospodárstvo Spojených štátov založené na modeloch.

Tabuľka A Fiškálne obmedzenie v Spojených štátoch v roku 2013 („fiškálny útes“)

(%; na konci obdobia)

	Miliardy USD	Percentá HDP
Na základe daňovej politiky	532	3,3
Skončenie platnosti „Bushovho zníženia daní“ (dec. 2012) ¹⁾	295	1,8
Skončenie platnosti zníženia dane zo mzdy (dec. 2012)	127	0,8
Ostatné ustanovenia s končiacou platnosťou (dec. 2012) ²⁾	87	0,5
Niektoré daňové ustanovenia podľa zákona o cenovo dostupnej starostlivosti (jan. 2013) ³⁾	24	0,1
Na základe politiky v oblasti výdavkov	136	0,8
Ustanovenia zákona o kontrole rozpočtu – „sekvester“ (jan. 2013)	87	0,5
Skončenie platnosti núdzovej dávky v nezamestnanosti (dec. 2012)	35	0,2
Zníženie sadzby platieb lekárom v rámci zdravotnej starostlivosti (jan. 2013)	15	0,1
SPOLU	668	4,1

Zdroj: odborníci CBO a ECB.

Poznámka: Odhady CBO na rozpočtový rok 2013 (okt. 2012 – sept. 2013) boli upravené, aby zodpovedali kalendárnemu roku 2013.

1) Zahŕňa skončenie platnosti určitých ustanovení o dani z príjmu uzákonených v rokoch 2001, 2003 a 2009 a indexovania alternatívnej minimálnej dane (ATM) podľa inflácie.

2) Týkajú sa zväčša plánovaného skončenia platnosti zrýchleného odpisu odpočítateľnej položky v prípade fixného investičného majetku.

3) Vrátane zvýšených sadzieb dane z výnosov a investičných príjmov daňovníkov s vysokými príjmami.

Podrobnosti amerického „fiškálneho útesu“

Podľa súčasného zákona sa očakáva, že v období od roku 2012 do roku 2013 sa deficit federálneho rozpočtu Spojených štátov výrazne zníži v dôsledku plánovaného zvýšenia daní a v menšej miere aj obmedzením výdavkov (tabuľka A). Výpočty vychádzajúce z odhadov Rozpočtového výboru Kongresu (Congressional Budget Office – CBO) naznačujú, že „fiškálny útes“ na kalendárny rok 2013 dosiahne viac ako 650 mld. USD, čo predstavuje približne 4 % HDP. Zhruba 80 % úspor sa má dosiahnuť prostredníctvom zmien daňovej politiky, z ktorých najvýznamnejšie sú: (i) skončenie platnosti ustanovení zavedených v roku 2001 a 2003 (tzv. Bushovo zníženie daní) a v roku 2009, ktorými sa znižujú individuálne sadzby dane z príjmu a zvyšujú sa daňové dobropisy a odpočty daní; (ii) skončenie platnosti zníženia dane zo mzdy o 2 percentuálne body, ktoré sa zaviedlo v januári 2011; (iii) skončenie platnosti zrýchleného odpisu odpočítateľnej položky v prípade fixného investičného majetku (ako je strojové vybavenie), ktorá je hlavnou položkou v kategórii „Ostatné ustanovenia s končiacou sa platnosťou“ v tabuľke A. Hlavnými položkami na strane výdavkov sú automatické presadzovanie škrtov vo výdavkoch na základe zákona o kontrole rozpočtu (tzv. sekvester) a skončenie platnosti mimoriadnych dávok v nezamestnanosti.

Je veľmi neisté, v akom rozsahu sa budú zákonom stanovené ustanovenia „fiškálneho útesu“ realizovať. Závisí to od výsledku prezidentských volieb v Spojených štátoch v novembri 2012, pretože väčšina rozhodnutí o ich prípadnom rozšírení bola dovtedy odložená. Jedným z možných výsledkov by mohol byť scenár, pri ktorom sa platnosť niektorých ustanovení skončí a platnosť iných sa predĺži.

Odhad vplyvu „fiškálneho útesu“

Odhad vplyvu fiškálnych obmedzení na hospodárstvo sťažuje neistota v súvislosti s fiškálnymi multiplikátormi. Vplyv „fiškálneho útesu“ na reálnu ekonomiku sa hodnotí pomocou modelu NiGEM.¹ Pri tomto modeli sa používa viacero fiškálnych multiplikátorov, ktoré sa týkajú dane z príjmu fyzických a právnických osôb, ako aj úhrady a spotreby verejnej správy. Vzhľadom na neistý

1 NiGEM je skratka pre National Institute Global Econometric Model (globálny ekonometrický model národného inštitútu), čo je model, ktorý spravuje Národný inštitút pre hospodársky a sociálny výskum (National Institute of Economic and Social Research) (<http://nimodel.niesr.ac.uk/>).

Tabuľka B Vplyv „fiškálneho útesu“ Spojených štátov na hospodársku aktivitu

(odchýlka reálneho HDP Spojených štátov od základnej úrovne v percentuálnych bodoch)

	2013	2014
Fiškálny útes	-1,3	-1,8
Fiškálny útes bez „sekvestra“	-0,7	-1,3
Fiškálny útes bez „sekvestra“ s predĺžením platnosti „Bushovho zníženia daní“	-0,3	-0,6

Zdroj: odborníci ECB.

konečný výsledok odhady hospodárskeho vplyvu „úplného fiškálneho útesu“ dopĺňajú dva ďalšie scenáre. Podľa prvého scenára sa tzv. sekvester neuskutoční a pravdepodobne ho nahradia menej radikálne opatrenia na zníženie deficitu, čo by znamenalo, že takmer všetky finančné obmedzenia by sa realizovali prostredníctvom opatrení daňovej politiky. Podľa druhého scenára by sa okrem neuskutočnenia tzv. sekvestra predĺžila platnosť tzv. Bushovho zníženia daní, pričom platnosť ostatných ustanovení by sa skončila podľa plánu. Výsledky sa uvádzajú v tabuľke B. Odhaduje sa, že úplný „fiškálny útes“ zníži v roku 2013 reálny HDP Spojených štátov o 1,3 percentuálneho bodu, pričom v roku 2014 má podľa odhadu zostať HDP Spojených štátov o 1,8 percentuálneho bodu pod základnou úrovňou. V rozsahu tohto vplyvu sa odráža skutočnosť, že najväčšia časť „fiškálneho útesu“ sa týka opatrení v oblasti dane z príjmu, ktoré majú pomerne nízky multiplikátor na úrovni 0,3². Opatrení v oblasti výdavkov verejnej správy (tzv. sekvester v tabuľke A), ktoré majú vyšší multiplikátor na úrovni okolo 1,0, sa zároveň týka len 12 % „fiškálneho útesu“.

V roku 2013 by sa však mohol očakávať výraznejší pokles tohto vplyvu, pretože podľa CBO v tomto roku dôjde k ďalšiemu spomaleniu HDP o takmer 1 %, najmä v súvislosti s príjmami (a preto má nižší multiplikátor). Toto spomalenie „nesúvisí so špecifickými politikami“ a nebolo zahrnuté do simulácií, pretože vzhľadom na nedostatok podrobných údajov nebolo možné kvantifikovať rozsah opatrení na rok 2014. Podľa scenára, pri ktorom sa „sekvester“ neuskutoční, sa v porovnaní so scenárom, pri ktorom sa zrealizuje úplný „fiškálny útes“, zníži vplyv na HDP v roku 2013 takmer o polovicu, zatiaľ čo podľa druhého scenára, pri ktorom sa navyše rozšíri „Bushove zníženie daní“, fiškálne spomalenie podľa odhadu zníži HDP v roku 2013 o 0,3 percentuálneho bodu a v roku 2014 o 0,6 percentuálneho bodu.

Celkovo sú výsledky založené na modeli NiGEM na rok 2013 o niečo nižšie ako dostupné odhady z externého prostredia. MMF napríklad vo svojej správe o prenose za rok 2012 odhaduje, že výpadok produkcie v Spojených štátoch vyplývajúci z „fiškálneho útesu“ bude v roku 2013 v rozpätí 2,0 až 4,8 percentuálneho bodu, hoci v hornej hranici týchto odhadov sú zahrnuté aj účinky straty dôvery zosilňujúce fiškálne obmedzenie. CBO odhaduje, že „fiškálny útes“ by mohol znížiť produkciu Spojených štátov v poslednom štvrťroku 2013 v porovnaní so základnou úrovňou bez fiškálneho obmedzenia o 3,9 percentuálneho bodu, pričom tento odhad má široké rozpätie (od 0,9 do 6,8 percentuálneho bodu), čo poukazuje na neistotu súvisiacu s veľkosťou fiškálnych multiplikátorov.³ Neistotu ohľadne odhadov zvyšuje aj skutočnosť, že veľkosť vplyvu pravdepodobne závisí aj od toho, ako rýchlo zareagujú domácnosti na možné zvýšenie daní, aj od toho, či budú túto zmenu politiky považovať za dočasnú alebo trvalú. Výsledky v tabuľke B by mohol okrem toho ohroziť pomalší rast, pretože nezohľadňujú možné účinky straty dôvery,

2 Fiškálny multiplikátor pre dane z príjmu Spojených štátov má v NiGEM hodnotu 0,3, čo je celkovo v súlade s multiplikátormi používanými v modeloch, s ktorými pracujú v OECD a Európskej komisii. Viac v publikácii *National Institute Economic Review*, No 213, July 2010.

3 Podrobnosti o alternatívnych odhadoch sú v kapitole 3 správy MMF 2012 *Spillover Report*, July 2012 a v dokumente CBO *Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint that is Scheduled to Occur in 2013*, May 2012.

ku ktorej môže dôjsť, ak podniky a spotrebitelia začnú vnímať riziko prudkého fiškálneho spomalenia a obmedzia svoje výdavky. Na základe uvedenej diskusie, možno na záver konštatovať, že veľkosť vplyvu vo veľkej miere závisí od toho, či budú hybnou silou „fiškálneho útesu“ najmä daňové alebo výdavkové opatrenia, vzhľadom na veľkú odlišnosť súvisiacich multiplikátorov.

Závery a riziká

Podľa súčasnej legislatívy sa môže v Spojených štátoch očakávať v roku 2013 fiškálne obmedzenie na úrovni približne 4,1 % HDP. Realizácia úplného „fiškálneho útesu“ je však pomerne málo pravdepodobná, pretože vzhľadom na neochotu riešiť situáciu na politickej úrovni v nadchádzajúcich voľbách sa v súlade s rôznymi predloženými politickými návrhmi platnosť mnohých opatrení pravdepodobne minimálne krátkodobo predĺži. Vzhľadom na rozsah „fiškálneho útesu“ existuje riziko pre výhľad hospodárskeho rastu v Spojených štátoch. Hodnotenie založené na modeli ukazuje, že vplyv na hospodárstvo Spojených štátov je veľký. Vzhľadom na skutočnosť, že najväčšia časť „fiškálneho útesu“ sa týka opatrení v oblasti dane z príjmu, ktoré majú skôr nižšie fiškálne multiplikátory, však zostáva výrazne pod rozpätím fiškálneho šoku na úrovni 4,1 %.

JAPONSKO

Podľa prvých predbežných údajov sa rast reálneho HDP v Japonsku v druhom štvrtroku medzištvrtročne spomalil na 0,3 %, zatiaľ čo jeho miera z prvého štvrtroka sa revidovala smerom nahor, teda na 1,3 %. Súkromná spotreba v druhom štvrtroku stagnovala (medzištvrtročne vzrástla o 0,1 %) po tom, ako v predchádzajúcich troch štvrtrokoch zaznamenala značný rozmach a kumulatívne sa zvýšila o 3,0 %. Súčasné zníženie spotreby súvisí hlavne s doznievaním účinkov dotácií na kúpu ekologických tovarov dlhodobej spotreby, ktoré sa prestali poskytovať v priebehu leta. Spomalenie hospodárskej aktivity v druhom štvrtroku odráža tiež značný pokles zahraničného dopytu, ktorý viedol k zníženiu vývozu do rozvíjajúcich sa krajín Ázie a do EÚ. Najnovšie vysokofrekvenčné údaje potvrdili slabú dynamiku vývozu a pretrvávajúci výrazný dovoz: obchodná bilancia bola záporná aj v júli a jej sezónne očistený schodok predstavoval 325 mld. JPY. Priemyselná produkcia sa po stagnácii v predchádzajúcich dvoch mesiacoch v júli znížila o 1,2 %. Podľa očakávaní je riziko spomalenia hospodárskej aktivity veľké a vyplýva najmä z ďalšieho znižovania zahraničného dopytu.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien klesla v júli na -0,4 %, z júnových -0,2 %. Vo vyjadrení bez cien energií a nespracovaných potravín zostala na nezmenenej úrovni -0,6 %. Spomalená dynamika rastu a čiastočné zhoršenie inflačných očakávaní by mali prispieť k pretrvávajúcemu tlaku na znižovanie cien. Bank of Japan sa na svojom poslednom zasadnutí 9. augusta rozhodla ponechať svoj cieľ pre jednodňovú nekolateralizovanú sadzbu v rozpätí od 0 % do 0,1 %.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

Druhý odhad rastu reálneho HDP v Spojenom kráľovstve ukázal, že hospodárska aktivita v druhom štvrtroku 2012 medzištvrtročne klesla o 0,5 %. K tomuto poklesu negatívne prispela súkromná spotreba, tvorba hrubého fixného kapitálu a čistý obchod. Posledné vysokofrekvenčné údaje zväčša poukazujú na stagnujúcu dynamiku hospodárskeho rastu na začiatku tretieho štvrtroka. Ukazovatele z prieskumov signalizujú stagnáciu aj vo výrobnom sektore, pričom ich úroveň v júli a auguste korešpondovala so znižujúcou sa aktivitou. Napriek miernemu oslabeniu dôvery v sektore služieb sa jeho aktivita podľa ukazovateľov z prieskumov oživila. Hoci je spotrebiteľská dôvera aj naďalej nevýrazná, situácia na trhu práce sa začala zlepšovať, pričom miera nezamestnanosti

v druhom štvrťroku klesla na 8,0 % a zamestnanosť stúpila o 0,7 %. Očakáva sa, že hospodárske oživenie bude napredovať len veľmi miernym tempom. Riziká jeho spomalenia sú značné, keďže rast domáceho dopytu by mali aj naďalej oslabovať prísne úverové podmienky, prebiehajúce úpravy rozpočtov domácností a výrazné reštriktívne fiškálne opatrenia.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien stúpila v júli na 2,6%, z júnových 2,4%, a vo vyjadrení bez cien energií a nespracovaných potravín zaznamenala nárast z 2,3 % na 2,4 %. Toto zvýšenie inflácie bolo spôsobené najmä dočasnými faktormi, ako sú sezónne vplyvy cien oblečenia. V budúcnosti by sa však v dôsledku nevyužitých kapacít a pomalého oživovania hospodárskej aktivity mali inflačné tlaky zmiernovať. Výbor pre menovú politiku Bank of England na svojom zasadnutí 2. augusta rozhodol o ponechaní sadzby menovej politiky na úrovni 0,5 % a o zachovaní objemu finančných prostriedkov v rámci programu na kúpu aktív vo výške 375 mld. GBP.

OSTATNÉ KRAJINY EÚ

Vo väčšine ostatných krajinách EÚ nepatriacich do eurozóny sa v blízkej budúcnosti očakáva relatívne tlmený rast. Hospodársky výhľad jednotlivých krajín však pravdepodobne zostane diametrálne odlišný.

Miera rastu HDP bola vo Švédsku a Dánsku v poslednom čase rozdielna, avšak hospodársky rast by mal byť v krátkodobom horizonte relatívne tlmený v oboch krajinách. Reálny HDP v druhom štvrťroku 2012 v Dánsku medzištvrtročne klesol o 0,5 %, naopak vo Švédsku vzrástol o 1,4 %. V oboch krajinách by mal na hospodársky rast v krátkodobom horizonte vplývať nižší vývozný dopyt. Inflácia HICP sa v júli 2012 pohybovala na úrovni 2,1 % v Dánsku a 0,7 % vo Švédsku.

V najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy (CEE) došlo v poslednej dobe k značnému rozdielu vo vývoji reálneho HDP. Tento ukazovateľ zaznamenal v druhom štvrťroku 2012 pokles v Českej republike a Maďarsku (v oboch krajinách medzištvrtročne o 0,2 %), naopak vzrástol v Rumunsku (o 0,5 %) a Poľsku (o 0,4 %). Celkovo sa predpokladá, že oživenie v najväčších krajinách CEE bude v krátkodobom horizonte len postupné, a to z dôvodu slabého zahraničného dopytu, nepriaznivej situácie na trhu práce a pokračujúcej fiškálnej konsolidácie.

Inflácia zostala v týchto krajinách v priemere relatívne vysoká. Ročná miera inflácie HICP sa v júli ďalej znižovala v Českej republike (na 3,3 %), zatiaľ čo v Maďarsku a Poľsku bola relatívne stabilná (5,7 % a 4,0 %) a v Rumunsku stúpila (na 3,1 %). Všeobecne možno konštatovať, že inflačné tlaky zostali vyššie, aj keď ich zmiernovala nepriaznivá cyklická pozícia vo väčšine najväčších krajín CEE. K tomuto vývoju prispelo oslabenie mien niektorých krajín, ako aj rast cien potravín, nepriamych daní a regulovaných cien.

V menších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy pokračovalo hospodárske oživenie, hoci riziká súvisiace s vonkajším prostredím stále pretrvávajú. Rast reálneho HDP zostal v Bulharsku, Lotyšsku a Litve v druhom štvrťroku 2012 relatívne stabilný. Ukazovatele z prieskumov z posledných mesiacov boli taktiež nezmenené, pričom nezamestnanosť zostala vo všetkých troch krajinách na vysokej úrovni. Inflácia v júli naďalej klesala v Lotyšsku (na 1,9 %), zatiaľ čo v Bulharsku a Litve sa zvýšila (na 2,4 % a 2,9 %).

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

Rast tureckého hospodárstva sa v prvom štvrťroku 2012 ďalej spomaľoval. Medziročný rast reálneho HDP dosiahol 3,2 % v porovnaní s 8,4 % v treťom a 5,2 % vo štvrtom štvrťroku 2011. Príspevok čistého vývozu k rastu zostal kladný a mierne sa zvýšil, čo potvrdzuje postupná hospodárska

konsolidácia. Miera inflácie sa čiastočne znížila a na medziročnej báze dosiahla v auguste 8,9 % oproti júlovým 9,1 % najmä v dôsledku základných efektov. Centrálna banka na svojom júlovom a augustovom zasadnutí rozhodla o ponechaní hlavnej sadzby menovej politiky na nezmenenej úrovni, povolila však zníženie efektívnej úrokovej sadzby financovania v medziach úrokového koridoru. Predpokladá sa, že hospodársky vývoj bude zrejme naďalej tlmený kvôli nepriaznivým podmienkam zahraničného financovania a slabému zahraničnému dopytu.

Rast reálneho HDP v Rusku podľa rýchleho odhadu štatistického úradu v druhom štvrťroku 2012 medziročne stúpol o 4,0 %. V porovnaní s medziročným rastom v prvom štvrťroku na úrovni 4,9 % však ide o spomalenie. V prvom štvrťroku bol rast podporený domácim dopytom, zatiaľ čo príspevok čistého vývozu bol záporný. Priemyselná produkcia v prvých mesiacoch roka výrazne expandovala, následne sa však spomalila, pričom jej medziročný rast dosiahol v júli 3,4 %. Inflácia spotrebiteľských cien sa v auguste zvýšila na 5,9 %. Tento vývoj bol spôsobený prudkým nárastom regulovaných cien, ktorý bol z januára odložený na júl, a zvýšením cien potravín. Centrálna banka Ruska v tomto roku svoje sadzby menovej politiky zatiaľ nezmenila, v júli však prijala opatrenia na zvýšenie flexibility výmenného kurzu. Za predpokladu priaznivého vývoja cien komodít sa aj v budúcnosti očakáva rast hospodárstva na úrovni porovnateľnej s predchádzajúcimi rokmi.

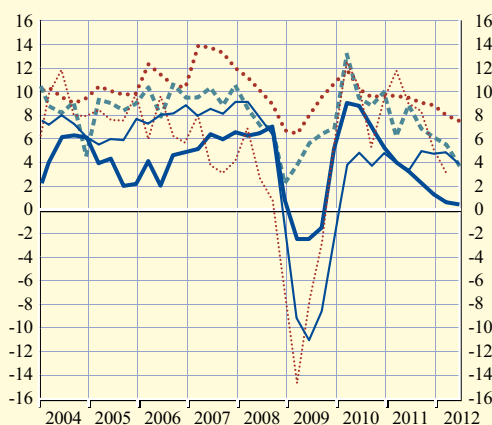
ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Ekonická aktivita v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie spomaľovala aj v druhom štvrťroku 2012, k čomu prispel stagnujúci vývoj vo vonkajšom prostredí, predovšetkým v Európe a Japonsku, a oneskorený efekt restriktívnych opatrení domácej menovej politiky. Napriek tomu zostal domáci dopyt v mnohých krajinách silný a čiastočne vykompenzoval nepriaznivé vplyvy globálneho vývoja. Ročná miera inflácie sa v druhom štvrťroku 2012 ďalej znižovala v dôsledku spomalenia

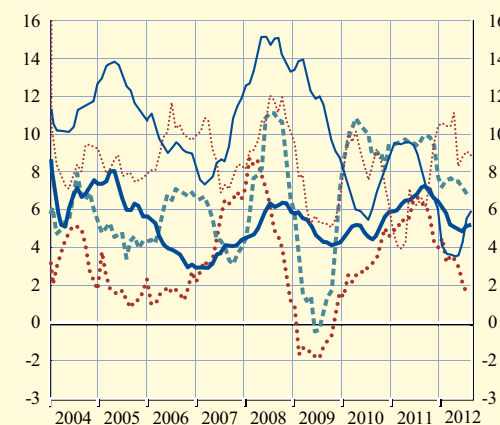
Graf 4 Hlavné ukazovatele vývoja v najvýznamnejších rozvíjajúcich sa ekonomikách

— Brazília — Rusko
 Čína Turecko
 - - - India

Vývoj HDP¹⁾
 (medzištvrtročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



Miera inflácie²⁾
 (spotrebiteľské ceny; ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Národné údaje.

1) Údaje za Brazíliu a Čínu sú očistené od sezónnych vplyvov. Údaje za Indiu, Rusko a Turecko nie sú očistené od sezónnych vplyvov. Posledné údaje sú za 1. štvrťrok 2012 v prípade Turecka a za 2. štvrťrok 2012 za ostatné krajiny.

2) Inflácia WPI za Indiu. Posledné údaje sú z júla 2012.

hospodárskej aktivity a ustálenia globálnych cien komodít. Niektoré centrálné banky v regióne vzhľadom na uvoľňovanie inflačných tlakov a riziko zhoršenia ekonomického výhľadu prijali príslušné menovopolitické opatrenia.

Rast reálneho HDP Číny sa v druhom štvrťroku 2012 medziročne spomalil na 7,6 % oproti 8,1 %, ktoré zaznamenal v prvom štvrťroku. Na rast pozitívne vplýval domáci dopyt, hoci v menšej miere ako v prvom štvrťroku, naopak negatívny príspevok opätovne zaznamenal čistý vývoz. Situácia vo vonkajšom prostredí sa zhoršila najmä kvôli slabému dopytu z Európy. Medziročný rast vývozu dosiahol v druhom štvrťroku úroveň 10,5 %, v júli sa však medziročne prepadol na 1,0 %. Index PMI naznačuje, že v júli a auguste došlo k spomaleniu aktivity v priemyselnej výrobe, v sektore služieb však zostala priaznivejšia. V sektore nehnuteľností na bývanie došlo k oživeniu, keď predaj nehnuteľností v júli medziročne stúpol o 14,0 % a ceny nehnuteľností sa zvýšili druhý mesiac za sebou. Inflačné tlaky ďalej výrazne slabli v dôsledku klesajúcich cien komodít a hospodárskej stagnácie. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v júli znížila na 1,8 % z júnových 2,2 %. Vzhľadom na uvedenú situáciu centrálna banka Číny znížila svoje referenčné úrokové sadzby z úverov celkom o 56 bazických bodov a z vkladov o 50 bazických bodov, pričom komerčným bankám umožnila vo väčšej miere určovať vlastné úrokové sadzby. Prebytok bežného účtu sa v druhom štvrťroku zvýšil na 59,7 mld. USD oproti 23,5 mld. USD zaznamenaným v prvom štvrťroku. Vzhľadom na klesajúci prebytok obchodnej bilancie sa prebytok bežného účtu v prvom polroku 2012 znížil na 2,3 % HDP v porovnaní s 2,7 % z konca roka 2011. Postupné zhodnocovanie jüanu voči americkému doláru sa zastavilo, keď 2. mája jüan dosiahol najvyššiu úroveň 6,27 CNY za 1 USD. Celkové rezervy sa ku koncu júla pohybovali na úrovni 3,24 bil. USD, čo je o 5,0 mld. USD menej ako pred rokom.

Rast HDP v Indii sa počas štyroch štvrťrokov za sebou spomaľoval, keď medziročne klesol z 9,0 % v druhom štvrťroku 2011 na 3,9 % v rovnakom štvrťroku 2012. K tomuto poklesu prispelo zhoršenie vo vonkajšom prostredí a oneskorený efekt restriktívnych menovopolitických opatrení. Znížil sa tiež rast spotreby (na 4,0 %) a investícií (na 0,7 %). Poklesol aj čistý vývoz, k čomu prispelo spomalenie rastu vývozu (na 10,1 %) a zrýchlenie rastu dovozu (na 7,9 %). Ročná miera inflácie veľkoobchodných cien, čo je hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India, sa v júli znížila na 6,9 % zo 7,3 % v júni. Napriek tomu inflácia priemyselných produktov vzrástla na 5,6 % (z júnových 5,0 %) a riziko jej zvyšovania ostáva v dôsledku znehodnotenia meny a vyšších cien potravín stále aktuálne. Reserve Bank of India ponechala svoju hlavnú sadzbu menovej politiky od apríla 2012 na nezmenenej úrovni 8 %.

Rast reálneho HDP Kórey sa v druhom štvrťroku 2012 medziročne spomalil na 2,2 % oproti 2,8 %, ktoré zaznamenal v prvom štvrťroku. Na tomto spomalení sa podieľali klesajúce investície a znižujúci sa rast súkromnej spotreby. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v júli ďalej znižovala až na 1,6 % (oproti 2,2 % v júni), klesla teda pod cieľové rozpätie Bank of Korea stanovené na úrovni 2 % až 4 %. Centrálna banka Kórey v júni znížila svoju sadzbu menovej politiky o 25 bazických bodov na 3,0 %.

Spomedzi krajín skupiny ASEAN-5 (Indonézia, Malajzia, Filipíny, Singapur a Thajsko) pokračoval silný hospodársky rast v Indonézii (v druhom štvrťroku 2012 medziročne o 6,4 %), a to najmä vďaka stabilným investíciám a súkromnej spotrebe. V Malajzii sa rast HDP v druhom štvrťroku medziročne zrýchlil na 5,4 %, čo bolo spôsobené hlavne vývojom investícií. Hospodárska aktivita Thajska pokračovala v druhom štvrťroku v medziročnom raste o 4,2 % po tom, ako v poslednom štvrťroku 2011 medziročne klesla o 8,9 % v dôsledku najničivejších záplav v súčasnosti.

Očakáva sa, že hospodársky rast rozvíjajúcich sa krajín Ázie sa bude v krátkodobom horizonte postupne obnovovať, k čomu prispeje stabilná domáca spotreba, menovopolitické stimuly a zo-

tavujúce sa vonkajšie prostredie. Tlaky na zvyšovanie inflácie by mali v dôsledku spomaľovania dynamiky rastu slabnúť.

BLÍZKY VÝCHOD A AFRIKA

Hospodársky rast zostal v mnohých krajinách vyvážajúcich ropu na Blízkom Východe a v Afrike výrazný vďaka značnej produkcii ropy a stabilnej domácej spotrebe súkromného aj verejného sektora. V druhom štvrťroku 2012 sa inflačné tlaky v týchto krajinách čiastočne zmiernili.

Produkcia ropy zostala v tomto období v Saudskej Arábii na veľmi vysokej úrovni aj napriek oživeniu vývozu ropy z Líbye. Ukazovatele spotrebiteľského dopytu zároveň potvrdzujú pokračujúcu výraznú domácu hospodársku aktivitu. V súlade s vývojom v regióne sa inflácia spotrebiteľských cien v druhom štvrťroku 2012 medziročne znížila na 5,1 % oproti priemeru predchádzajúcich troch mesiacov, ktorý bol na úrovni 5,4 %.

Taktiež väčšina krajín dovážajúcich ropu stále vykazuje výrazný hospodársky rast, ktorý vyplýva z priaznivého vývoja cien komodít a z objavenia ďalších prírodných ložísk v niektorých krajinách západnej Afriky. Podobne ako vo zvyšku regiónu, aj vo väčšine krajín dovážajúcich ropu bola priemerná miera inflácie v druhom štvrťroku 2012 nižšia ako v predchádzajúcom štvrťroku.

Výhľad väčšiny krajín vyvážajúcich ropu je naďalej priaznivý napriek znižovaniu cien ropy, keďže celosvetový dopyt po rope neustále stúpa a ich rozpočty vykazujú trvalé prebytky. Výrazný hospodársky rast si podľa očakávaní zachová aj zvyšok regiónu, hoci na vývoz v niektorých krajinách bude zrejme nepriaznivo vplývať stagnujúci celosvetový rast.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodársky rast sa v Latinskej Amerike v prvom štvrťroku 2012 spomaľoval a predpokladá sa, že tento vývoj pokračoval aj v druhom štvrťroku. Súvisí to so zhoršujúcim sa zahraničným dopytom a určitými signálmi oslabovania domáceho dopytu. Zároveň sa však v dôsledku nižších cien ropy a spomaľovania rastu, ktorý napriek tomu zostáva stále vysoký, vo väčšine krajín regiónu zmiernili inflačné tlaky.

Hospodárska aktivita Brazílie sa v druhom štvrťroku 2012 ďalej spomaľovala, pričom odrážala zhoršenie na strane zahraničného a kolísanie domáceho dopytu. Reálny HDP sa v druhom štvrťroku 2012 medziročne zvýšil o 0,5 % v porovnaní s 0,8 % zaznamenaným v prvom štvrťroku. Pokračujúca stagnácia rastu bola spojená s čiastočne nižšími inflačnými tlakmi, pričom spotrebiteľské ceny sa v druhom štvrťroku medziročne zvýšili na 5,0 % a v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom (5,8 %) poklesli. Ročná miera inflácie bola v auguste na úrovni 5,2 %. Centrálna banka znížila v júli aj auguste úrokové sadzby o 50 bazických bodov, takže dosiahli 7,5 %. Napriek spomaľujúcej sa hospodárskej aktivite bol vývoj na trhu práce v prvom polroku 2012 relatívne priaznivý, pričom vzniklo mnoho nových pracovných miest a miera nezamestnanosti sa v zásade nezmenila.

Určité utlmenie hospodárskej aktivity sa prejavilo aj v Mexiku, keď jeho reálny HDP v druhom štvrťroku 2012 medziročne stúpol o 4,1 %, v porovnaní so 4,6-percentným rastom v predchádzajúcom štvrťroku. Na rast priaznivo vplývala tvorba nových pracovných miest, tržby v maloobchode, rast objemu poskytnutých bankových úverov a spotrebiteľská dôvera. Najdôležitejšiu úlohu zohral sektor služieb, ktorý sa v druhom štvrťroku zvýšil o 4,5 % oproti 4,0 % v prvom štvrťroku. Pokiaľ ide o vývoj cien, inflácia spotrebiteľských cien v prvom polroku 2012 vzrástla v dôsledku intenzívnejšej hospodárskej aktivity a výrazného zvýšenia cien poľnohospodárskych produktov. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien dosiahla v druhom štvrťroku 2012 úroveň 3,9 %, pričom bola zhodná s hodnotou v prvom štvrťroku a oproti poslednému štvrťroku 2011 (3,5 %) sa zvýšila.

Hospodárska aktivita v Argentíne zaznamenala v prostredí nižšieho zahraničného dopytu, klesajúcej priemyselnej produkcie a horších ukazovateľov dôvery, ako sa očakávalo, ďalšie oslabenie. Okrem toho sa zdá, že k jej zhoršeniu prispeli aj nedávne opatrenia, ktoré vláda prijala na zvýšenie kontroly obchodu a meny. Priemyselná produkcia sa v druhom štvrťroku 2012 znížila o 3,3 %, po tom ako v predchádzajúcom štvrťroku stúpla o 2,3 %. Inflácia sa aj v druhom štvrťroku približovala úrovni 10 %.

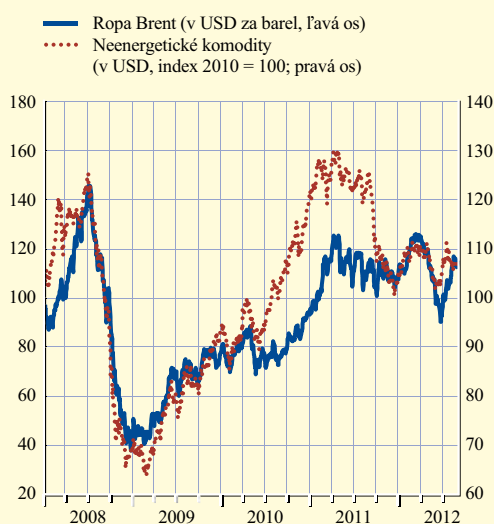
Očakáva sa, že hospodársky rast Latinskej Ameriky sa v druhom polroku 2012 zvýši, na čo bude vplyvať postupné zlepšovanie celosvetového výhľadu a nedávne opatrenia menovej politiky prijaté v Brazílii.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

Ceny ropy sa v auguste a začiatkom septembra zvýšili, a pokračovali tak v rastúcom trende, ktorý sa začal v júli. Ropa Brent sa 5. septembra predávala za 116 USD za barel, čo v porovnaní s najnižšou úrovňou zaznamenanou v roku 2012 (26. júna) predstavuje nárast o 28 %. Táto cena je však stále o 8 % nižšia ako najvyššia tohtoročná hodnota zo 14. marca 2012. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú nižšie ceny ropy. Tieto očakávania sa odrážajú v cenách futures na december 2013, ktoré sa predávajú za 107 USD za barel.

Súčasný nárast odzrkadľuje predovšetkým pokles v produkcii ropy v krajinách OPEC aj ostatných štátoch, ktorý trvá od mája tohto roku, ako aj súvisiace obavy na trhu. Podľa správy o trhu s ropou, ktorú pripravuje Medzinárodná energetická agentúra, sa dodávky ropy z krajín OPEC znižujú kvôli poklesu produkcie v Angole, Líbyi a Iráne, a to aj napriek takmer rekordnej produkcii Saudskej Arábie. Na predaj iránskej ropy má vplyv najmä embargo, ktoré v júli zaviedla Európska únia. Produkcia krajín mimo OPEC sa taktiež znížila, čo možno pripísať občianskym nepokojom, štrajkom pracovníkov, nepriaznivému počasiu a plánovanej údržbe. K zvýšeniu dopytu po rope okrem toho došlo tiež v dôsledku sezónnych vplyvov, a to aj napriek horšej celosvetovej hospodárskej aktivite, čo mohlo rovnako prispieť k rastu cien ropy.

Graf 5 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

Ceny neenergetických komodít v auguste klesli, po tom ako v júni a júli zaznamenali nárast. Pokles cien sa prejavil vo všetkých komoditách. K redukcii došlo aj v cenách poľnohospodárskych komodít a v porovnaní s maximami, ktoré dosahovali v predchádzajúcich dvoch mesiacoch v dôsledku sucha v Spojených štátoch, boli mierne nižšie. Napriek tomu boli cenové indexy neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci augusta celkovo o 3 % vyššie ako na začiatku roka.

1.3 VÝMENNÉ KURZY

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Znehodnocovanie eura, ktoré sa začalo na konci marca 2012, pokračovalo aj v priebehu júna a väčšej časti júla. Následne sa viac-menej sta-

Graf 6 Efektívny výmenný kurz eura (EER-20) a jeho zloženie¹⁾

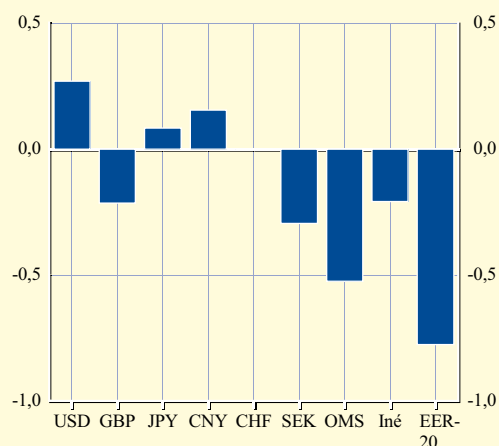
(denné údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Príspevky k zmenám EER-20²⁾

Od 31. mája 2011 do 5. septembra 2012 (v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexu nahor znamená zhodnotenie eura voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny (vrátane všetkých ďalších členských štátov EÚ).

2) Príspevky k zmenám EER-20 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 mien zostávajúcich šiestich obchodných partnerov eurozóny v indexe EER-20. Zmeny sú vypočítané s pomocou príslušných obchodných váh v indexe EER-20.

bilizovalo. Dňa 5. septembra 2012 bol výmenný kurz eura v nominálnom efektívnom vyjadrení, meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny, o 0,8 % nižší ako na konci mája a 7,0 % pod priemernou úrovňou z roku 2011 (tabuľka 1 a graf 6).

Tabuľka 1 Vývoj výmenných kurzov eura¹⁾

(denné údaje; jednotka národnej meny voči euru; percentuálna zmena)

	Váha v EER-20	Úroveň 5. septembra 2012	Zhodnotenie (+)/znehodnotenie (–) eura k 5. septembru 2012		
			od:		v porovnaní s priemerom za rok 2011
			31. mája 2012	2. januára 2012	
Čínsky jüan	18,8	7,986	1,1	-2,0	-11,2
Americký dolár	16,9	1,258	1,4	-2,8	-9,6
Britská libra	14,9	0,790	-1,2	-5,4	-8,9
Japonský jen	7,2	98,7	1,0	-0,9	-11,1
Švajčiarsky frank	6,5	1,201	0,0	-1,2	-2,5
Poľský zlotý	6,2	4,201	-4,3	-6,1	1,9
Česká koruna	5,0	24,79	-3,5	-2,8	0,8
Švédská koruna	4,7	8,442	-5,9	-5,4	-6,5
Kórejský won	3,9	1,430	-2,3	-4,3	-7,2
Maďarský forint	3,2	284,6	-5,7	-9,5	1,9
NEER ²⁾		96,2	-0,8	-3,3	-7,0

Zdroj: ECB.

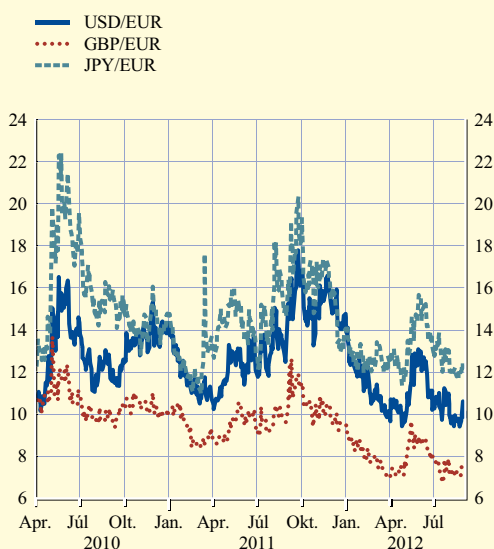
1) Bilaterálne výmenné kurzy v zostupnom poradí založené na váhach medzinárodného obchodu príslušných krajín EER-20.

2) Nominálny efektívny výmenný kurz eura voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny (EER-20).

Graf 7 Implikovaná volatilita vybraných bilaterálnych výmenných kurzov

(denné údaje)

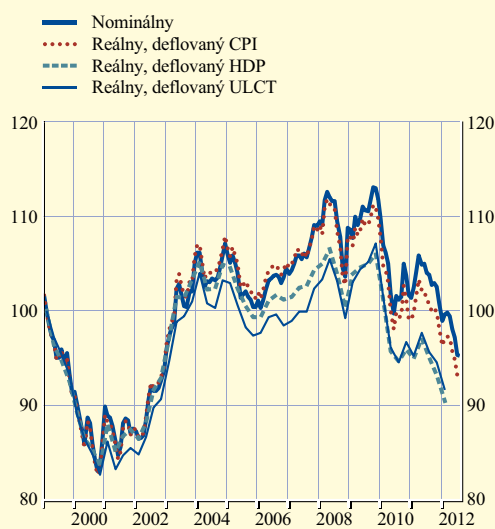
Implikované volatility výmenných kurzov (trojmesačné)



Zdroj: Bloomberg.

Graf 8 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER-20)¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER-20 nahor znamená zhodnocovanie eura. Posledné mesačné údaje sú za august 2012. V prípade HDP a reálneho indexu EER-20 založeného na ULCT je posledný údaj za 1. štvrtrok 2012 a sčasti je odhadnutý.

Volatilitu výmenného kurzu eura od začiatku júna spôsobujú hlavne neustále zmeny nálady na trhu, ktoré súvisia s fiškálnym a hospodárskym výhľadom niektorých krajín eurozóny ako aj s očakávaným vývojom výnosových diferenciálov v krajinách eurozóny a v iných vyspelých ekonomikách.

Implikovaná volatilita bilaterálnych výmenných kurzov eura voči americkému doláru, japonskému jenu a britskej libe sa v júni a júli znížila a stabilizovala sa v blízkosti príslušných historických priemerov (graf 7).

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura na základe spotrebiteľských cien (meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny) bol v auguste 2012 o 7,6 % nižší ako priemer za rok 2011 (graf 8). Tento vývoj odrážal najmä nominálne znehodnotenie eura, zatiaľ čo rast spotrebiteľských cien v eurozóne bol v zásade porovnateľný s hodnotami v krajinách jej hlavných obchodných partnerov.

BILATERÁLNE VÝMENNÉ KURZY

Od začiatku júna 2012 sa euro voči americkému doláru zhodnocovalo. Od 31. mája 2012 do 30. septembra 2012 sa posilnilo o 1,4 % a obchodovalo sa na úrovni 9,6 % pod priemerom za rok 2011 (graf 6 a tabuľka 1). Ako už bolo spomenuté, na fluktuáciu výmenného kurzu amerického dolára a eura vplývala najmä neistota na trhu a pohyb výnosových diferenciálov týchto dvoch ekonomík.

V sledovanom období euro posilňovalo aj voči japonskému jenu. Dňa 5. septembra 2012 sa obchodovalo 1,0 % nad úrovňou zaznamenanou na konci mája a 11,1 % pod priemerom za rok 2011. Vďaka zhodnoteniu eura voči japonskému jenu, ktoré nastalo od konca mája 2012, sa prerušil predchádzajúci trend zhodnocovania japonského jenu voči väčšine hlavných mien.

Pokiaľ ide o vývoj eura vo vzťahu k iným menám, voči britskej libe sa od polovice júna začalo znehodnocovať. Dňa 5. septembra 2012 bol výmenný kurz eura voči britskej libe 1,2 % pod úrovňou z konca mája a 8,9 % pod priemerom za rok 2011 (tabuľka 1). V sledovanom období zostal výmenný kurz eura voči švajčiarskemu franku v zásade nezmenený a 5. septembra 2012 sa euro obchodovalo 2,5 % pod priemerom za rok 2011. Voči niektorým iným európskym menám euro oslabilo, najvýraznejšie voči českej korune (o 3,5 %), maďarskému forintu (o 5,7 %) a poľskému zlotému (o 4,3 %), čím stratilo časť svojich ziskov z mája.

Meny zapojené do mechanizmu ERM II zostali v sledovanom období voči euru celkovo stabilné a ich výmenné kurzy sa obchodovali na úrovni centrálnych parít alebo v ich blízkosti. Lotyšský lats sa pohyboval v apreciačnej časti jednostranne stanoveného fluktuačného pásma ± 1 %.

1.4 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Z hlavného kompozitného ukazovateľa OECD za jún 2012 možno vyvodzovať určité zmiernenie rastu v krajinách OECD. Aj výsledky ukazovateľa hospodárskej klímy vo svete, ktorý pripravuje inštitút Ifo, naznačujú vyhliadky oveľa miernejšieho rastu celosvetovej ekonomiky. Po tom, ako tento index v predchádzajúcich dvoch štvrtrokoch stúpал, jeho pokles v treťom štvrtroku vyplýval z menej priaznivého hodnotenia súčasného vývoja a vývoja v nasledujúcich šiestich mesiacoch. Celkovo možno konštatovať, že postupné oživovanie celosvetovej ekonomiky pokračuje, jeho dynamika je však mierne nižšia, ako sa očakávalo. Na hospodársku aktivitu by mali priaznivo vplývať zlepšujúce sa podmienky financovania v prostredí akomodačnej menovej politiky.

Výhľad vonkajšieho prostredia eurozóny je stále neistý a ovplyvňuje ho napätie v kľúčových segmentoch finančných trhov ako aj fiškálna a globálna nerovnováha. Riziká súvisia s možným rozšírením nákazy v dôsledku vývoja v eurozóne, ku ktorému môže dôjsť prostredníctvom zahraničného obchodu alebo oddlžovaním finančného sektora.

Graf 9 Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD

(mesačné údaje; upravený o amplitúdy)



Zdroj: OECD.

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

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A POHLADÁVKY PFI

V prostredí nízkych úrokových sadzieb a vysokej neistoty dynamika rastu peňažnej zásoby v období od apríla 2012 do júla 2012 naďalej poukazovala na uprednostňovanie likvidity sektorom držiacim peniaze. Prílev sa zaznamenal do najlikvidnejších nástrojov patriacich do agregátu M3, pričom k presunom došlo tak v rámci, ako aj mimo tohto širokého menového agregátu. Druhým zdrojom emisie peňazí naďalej ostalo, rovnako ako v prvom štvrťroku, poskytovanie úverov verejnej správe. Na rozdiel od toho sa rast objemu úverov poskytnutých súkromnému sektoru od apríla do júla ďalej zoslaboval. V krajinách s prílevom kapitálu solventné firmy a veľké spoločnosti namiesto úverov PFI uprednostňovali vlastné zdroje, ako aj vonkajšie financovanie prostredníctvom trhu. V ostatných krajinách eurozóny zostal dopyt po úveroch nízky v dôsledku zvýšenej neistoty, slabej dôvery a potreby korigovať vysokú úroveň zadlženosti súkromného sektora. Ponuku úverov v týchto krajinách zároveň naďalej ovplyvňovali bilančné obmedzenia bánk. Celkovo zostalo tempo rastu peňažnej zásoby a pohľadávok v eurozóne na nevýraznej úrovni, čo pri pohľade na zónu ako celok signalizuje, že riziká cenovej stability sú vyvážené. Zároveň je však potrebné neprerušované monitorovanie, vzhľadom na vysoký stupeň rozdielov medzi jednotlivými krajinami.

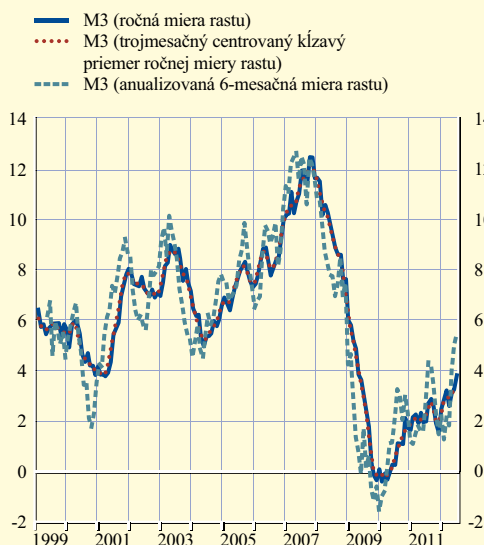
ŠIROKÝ MENOVÝ AGREGÁT M3

Výrazný menový impulz, ktorý sa zaznamenal na začiatku roka, v druhom štvrťroku 2012 oslabil. V júli však ročný rast agregátu M3 opäť dosiahol maximum, na úrovni 3,8 %, čo je omnoho viac ako priemer, ktorý sa zaznamenal v druhom štvrťroku (graf 10). Faktory podporujúce rast peňažnej zásoby zostali počas prvých siedmich mesiacov roku 2012 nezmenené. K rastu peňažnej likvidity najviac prispelo uprednostňovanie likvidity sektorom držiacim peniaze v prostredí, ktoré sa vyznačovalo nízkymi úrokovými sadzbami a zvýšenou neistotou. Vývoj peňažnej zásoby tak naďalej poukazuje na vplyv dlhovej krízy so značnými presunmi kapitálu medzi jednotlivými krajinami eurozóny, pričom na konci druhého štvrťroku 2012 došlo k určitému presmerovaniu finančných prostriedkov do krajín mimo eurozóny.

Mesačné toky do agregátu M3 boli v druhom štvrťroku naďalej výrazne ovplyvnené transakciami nepeňažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a penzijné fondy (OFS). Pokiaľ tieto transakcie predstavujú dohody o predaji a spätnej kúpe realizované prostredníctvom centrálnych zmluvných strán, sú často odrazom transakcií v rámci sektora PFI vyrovnaných prostredníctvom centrálnych zmluvných strán, čo môže skresliť obsah informácií o tokoch peňažnej zásoby. V dôsledku toho Eurosystém spresní definíciu menových agregátov a ich protipoložiek – pohľadávok voči súkromnému sektoru – tak, že počínajúc zverejnením údajov o menovom vývoji dňa 27. septembra 2012 nebude tieto repo obchody a reverzné repo obchody zahrňovať do menových agregátov a protipoložiek. Podrobnejšie informácie sú uvedené v boxe 3, Očistenie menovej štatistiky od dohôd o predaji a spätnej kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami.

Graf 10 Rast agregátu M3

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



Zdroj: ECB.

Oživenie ročnej miery rastu základného agregátu M3 počas prvých siedmich mesiacov 2012 malo mierne odlišný vývoj ako pohľadávky voči súkromnému sektoru, ktorých ročná miera rastu naďalej klesala. Namiesto toho sa prílev do agregátu M3 na strane protipoložiek prejavil najmä nárastom objemu pohľadávok voči verejnej správe. V druhom štvrtroku 2012 bol rast pohľadávok voči verejnej správe spôsobený najmä úvermi poskytnutými v určitých krajinách eurozóny, pričom nákupy štátnych cenných papierov peňažnými finančnými inštitúciami, ktoré boli obzvlášť výrazné v prvom štvrtroku 2012, zaznamenali mierne oslabenie. Navyše, k výraznejšiemu rastu agregátu M3 prispelo aj zníženie dlhodobých finančných pasív. V tejto súvislosti sa zaznamenalo významné čisté splácanie dlhodobějších dlhových cenných papierov PFI, čo je odrazom presunu finančných prostriedkov do likvidnejších nástrojov. Slabý vývoj v oblasti držby dlhodobějších dlhových cenných papierov PFI bol spôsobený aj tým, že banky v problematickom prostredí prednostne využívali finančné prostriedky získané z dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou tri roky ako náhradu za financovanie prostredníctvom trhu, pričom banky nepredlžovali splatnosti cenných papierov a boli aktívne pri ich spätnom odkupovaní, využívajúc nízke trhové ceny vlastných cenných papierov.

Počas troch mesiacov do júla 2012 pokračovala mierna expanzia hlavných aktív v držbe PFI eurozóny (bez Eurosystému). Nárast, ktorý sa zaznamenal v júli, bol odrazom väčšej akumulácie zahraničných aktív a cenných papierov (iných ako akcie) vydaných PFI eurozóny.

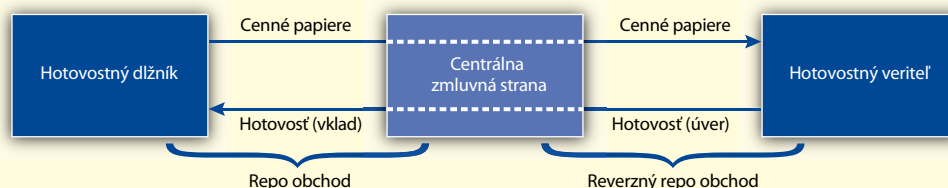
Údaje o menovom vývoji za obdobie do júla 2012 celkovo naznačujú, že počas prvých siedmich mesiacov roka 2012 zabránil podporný vplyv neštandardných opatrení oznámených Eurosystémom v decembri 2011 náhlemu a nekontrolovanému ústupu od dlhového financovania, čo mohlo mať vážne dôsledky pre hospodárstvo. Ďalej bol rast menových agregátov najmä odrazom uprednostňovania likvidity sektorom držby peňazí.

Box 3

OČISTENIE MENOVEJ ŠTATISTIKY OD DOHÔD O PREDAJI A SPÄTNEJ KÚPE S CENTRÁLNymi ZMLUVNÝMI STRANAMI

Pri zverejnení menových údajov z konca augusta, ktoré je naplánované na 27. septembra 2012, ECB po prvýkrát zmení štatistický ukazovateľ peňažnej zásoby a pohľadávok voči súkromnému sektoru tak, že tieto údaje očistí od dohôd o predaji a spätnej kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami. V boxe sa opisuje dôvod tejto úpravy a spôsob jej realizácie.

Finančné inovácie, kam môžu patriť nové finančné produkty a obchodné postupy, môžu zmeniť finančné procesy alebo spôsob, ako fungujú finančné inštitúcie, čím sa môže zmeniť hranica medzi peňažnými a nepeňažnými aktívami. V uplynulých rokoch sa finančnou inováciou, ktorá najvýraznejšie ovplyvnila vyčíslenie širokého menového agregátu za eurozónu, stali repo obchody uskutočňované prostredníctvom centrálnych zmluvných strán. Centrálna zmluvná strana vstupuje do zmluvného vzťahu medzi dvoma účastníkmi finančných kontraktov, s ktorými sa obchoduje na jednom alebo viacerých trhoch, a pre každého predávajúceho predstavuje kupujúceho a pre každého kupujúceho predávajúceho. Centrálna zmluvná strana tak pre účastníkov trhu zabezpečuje elektronickú obchodnú platformu, riadenie rizík a služby vyrovňovania obchodov s cennými papiermi, a to pre rôzne druhy aktív. Ak menová štatistika nie je očistená od repo obchodov centrálnych zmluvných strán, vzniká nesúlad medzi pojmom „peniaze“ a empiricky stanovenými menovými agregátmi. V uplynulých mesiacoch ECB pravidelne komentovala vo svojom Mesačnom bulletinu vplyv repo obchodov centrálnych zmluvných strán na vývoj agregátu M3, a tým aj na menovú dynamiku.

Graf A Dohody predaji a spätnej kúpe uskutočnené prostredníctvom centrálnych zmluvných strán

Zdroj ECB.

Repo obchody uskutočnené prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany

Štruktúra zmlúv o predaji a spätnej kúpe so sprostredkovaním centrálnymi zmluvnými stranami je znázornená v grafe A. Vystupujú v nich traja aktéri: (i) dlžník hotovosti, ktorý si potrebnú sumu od centrálnej zmluvnej strany požičiava, poskytuje jej požadovaný kolaterál a uzatvára s ňou zmluvu o predaji a spätnej kúpe; (ii) veriteľ hotovosti, ktorý s centrálnou zmluvnou stranou uzatvára reverznú dohodu o predaji a spätnej kúpe a (iii) centrálna zmluvná strana, ktorá administratívne riadi transakciu i kolaterál. Centrálna zmluvná strana teda vystupuje ako priama zmluvná strana dlžníka i veriteľa, a teda preberá riziko zlyhania dlžníka. Ďalej sú správa kolaterálu pre jednotlivé druhy obchodov a určovanie marží vysoko štandardizované, čo zvyšuje transparentnosť a znižuje administratívnu záťaž, pričom náklady oboch zmluvných strán sú v porovnaní s dvojstrannými repo obchodmi nižšie.

Dohody o spätnom odkúpení sú významné pre menovú štatistiku, pretože tieto dohody medzi PFI a sektorom držiacim peniaze sú súčasťou obchodovateľných nástrojov zahrnutých do agregátu M3.¹ Navyše, reverzné repo obchody sú určitou formou úveru, a sú teda v konsolidovanej súvahe PFI vykazované ako zložka úverov poskytnutých PFI. V súlade s medzinárodnými štatistickými normami sú centrálna zmluvná strana v štatistike ECB zaradené do sektora nepenažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a penzijné fondy, a teda patria do sektora držiaceho peniaze. Preto transakcie PFI prostredníctvom centrálnych zmluvných strán doteraz viedli k zmenám agregátu M3 a k zmenám pohľadávok voči súkromnému sektoru.

Prečo by sa repo obchody prostredníctvom centrálnych zmluvných strán nemali považovať za súčasť peňažnej zásoby a jej protipoložiek, pohľadávok?

Vklady sprostredkované centrálnymi zmluvnými stranami v držbe PFI by sa nemali považovať za peniaze, pretože ich centrálna zmluvná strana nemôže používať podľa vlastného uváženia na vykonávanie platieb, nemôžu sa previesť na tretie osoby a centrálna zmluvná strana ich nemôže využívať ako uchovávateľa hodnoty. Podľa bežnej definície peňazí je konečným držiteľom vkladu PFI hotovostný veriteľ. Preto, v ideálnom prípade by o tom, či by sa repo obchod mal zahrnúť do menových agregátov, mal rozhodovať sektor konečného veriteľa hotovosti. Ak je hotovostným veriteľom PFI alebo nerezident eurozóny, vklad by sa nemal zahrnúť do menových agregátov. Ak hotovostný veriteľ patrí do sektora držiaceho peniaze, vklad by sa mal zaznamenať ako súčasť peňazí. Podobné úvahy sa uplatnia pri reverzných dohodách o predaji a spätnej kúpe a ich potenciálnom zahrnutí

¹ Peňažná zásoba sa vo všeobecnosti stanovuje ako objem peňazí v obehu plus určitý súčet krátkodobých pasív PFI voči sektoru držiacemu peniaze, ktoré sú podobnými náhradnými peňazí v obehu. Agregát M3 za eurozónu zahŕňa objem peňazí v obehu, jednodňové vklady, vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov, vklady splatné na požiadanie s výpovednou lehotou do troch mesiacov a obchodovateľné nástroje (dohody o predaji a spätnej kúpe, dlhové cenné papiere PFI so splatnosťou do dvoch rokov a akcie/podielové listy fondov peňažného trhu).

do ukazovateľa úverov súkromnému sektoru. Istá výskumná práca o najväčších centrálnych zmluvných stranách eurozóny informuje, že doteraz prakticky všetky zmluvné strany, ktoré sa podieľali na repo obchodoch, boli PFI eurozóny alebo nerezidenti eurozóny, t. j. strany, ktoré nie sú súčasťou sektora držiaceho peniaze.

Kvantitatívny význam repo obchodov s centrálnymi zmluvnými stranami

Dohody o predaji a spätné kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami sa začali, pri nízkych objemoch, uzatvárať začiatkom tohto storočia a nadobudli význam po zintenzívnení finančnej krízy (pričom v júli 2012 dosiahli splatnú sumu 296 mld. €), pretože repo obchody prostredníctvom centrálnych zmluvných strán poskytujú lepšiu ochranu pred rizikom protistrany ako bilaterálne repo transakcie. Okrem toho zintenzívnenie krízy prispelo k uprednostňovaniu zabezpečených transakcií na peňažnom trhu pred nezabezpečenými.

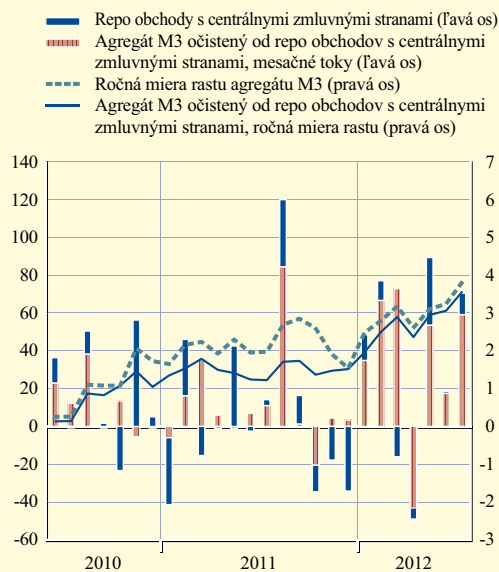
Vplyv repo obchodov s centrálnymi zmluvnými stranami na menový agregát M3 sa stal ešte významnejší po krachu banky Lehman Brothers. Keďže objem týchto obchodov má tendenciu značne kolísať, repo obchody uskutočňované prostredníctvom centrálnych zmluvných strán môžu mať niekedy významný vplyv na mesačný vývoj agregátu M3 (graf B) a vývoj úverov poskytnutých súkromnému sektoru (graf C). Zaujímavé je, že miery rastu agregátu M3 a agregátu M3 očisteného od repo obchodov prostredníctvom centrálnych zmluvných strán sú vo všeobecnosti veľmi podobné ako miery rastu úverov poskytnutých súkromnému sektoru, bez ohľadu na to, či sú očistené od repo obchodov prostredníctvom centrálnych zmluvných strán, alebo nie. To naznačuje, že vplyv na strednodobú dynamiku rastu peňažnej zásoby a pohľadávok bol doteraz veľmi obmedzený, na rozdiel od vplyvu na mesačné toky.

Úprava menových a úverových agregátov

V mesačnej tlačovej správe ECB o menovom vývoji v eurozóne a v tabuľke 2.3 časti Štatis-

Graf B Agregát M3 neočistený a očistený od repo obchodov s centrálnymi zmluvnými stranami

(toky, mesačné údaje, v mld. € a ročné percentuálne zmeny; údaje sú očistené od sezónnych zmien; jún 2012 – júl 2012)

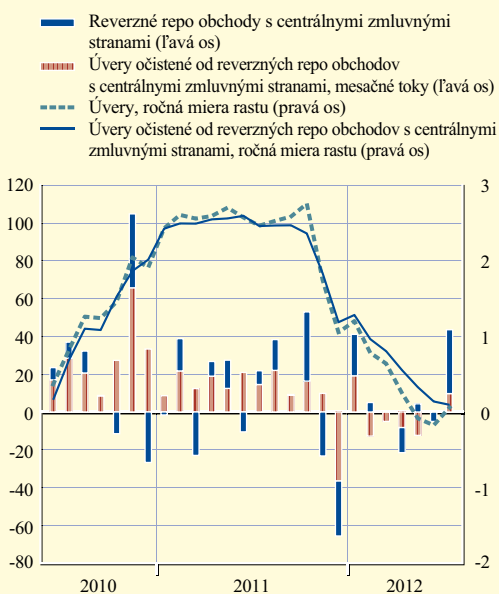


Zdroj: ECB.

Poznámka: Očistenie od repo obchodov centrálnych zmluvných strán vychádza z predbežných údajov.

Graf C Úvery súkromnému sektoru neočistené a očistené od reverzných repo obchodov uskutočnených prostredníctvom centrálnych zmluvných strán

(toky, mesačné údaje, v mld. € a ročné percentuálne zmeny; údaje sú očistené od sezónnych zmien; jún 2012 – júl 2012)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Očistenie od repo obchodov centrálnych zmluvných strán vychádza z predbežných údajov.

tika za eurozónu Mesačného bulletinu budú transakcie PFI eurozóny, ako hotovostného dlžníka, s centrálnymi zmluvnými stranami vylúčené z bilančnej položky „dohody o predaji a spätnej kúpe“, ako aj z menových agregátov M3-M2 a M3. Všetky takéto prípadné transakcie, kde je sektor PFI hotovostným veriteľom pri (reverznej) dohode o predaji a spätnej kúpe budú zodpovedajúco vylúčené z položky „pohľadávky voči ostatným rezidentom eurozóny“ a „úvery súkromnému sektoru“. Tieto položky sa namiesto odrazia v kategórii „ostatné protipoložky agregátu M3“. Všetky ovplyvnené časové rady sa zrevidujú spätne od júna 2010, t. j. od prvého obdobia, za ktoré boli údaje zbierané v súlade s nariadením ECB o bilančnej štatistike PFI (ECB/2008/32).

Táto zmena neovplyvní bilancie PFI okrem menových agregátov a ich protipoložiek. V týchto výkazoch (napr. agregované a konsolidované súvahy sektora PFI a ich členenie) sa repo obchody PFI a reverzné repo obchody s centrálnymi zmluvnými stranami budú naďalej zaznamenávať ako vklady a úvery „ostatných finančných sprostredkovateľov“ sektora protistrany. Toto spracovanie zabezpečí, aby bilančné štatistiky PFI boli aj naďalej v súlade s medzinárodnými štatistickými normami a ostatnými štatistickými databázami ECB, ako sú účty eurozóny. Repo obchody a reverzné repo obchody s centrálnymi zmluvnými stranami budú zároveň osobitne identifikovateľné, aby umožnili preskúmanie týchto položiek súvahy v rámci analýzy peňažného trhu.

Záver

ECB bude vo všetkých svojich publikáciách očisťovať ukazovateľ agregátu M3 a jeho protipoložiek od dohôd o predaji a spätnej kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami počínajúc zverejnením menových údajov z konca augusta (dňa 27. septembra 2012). Úprava sa bude vykonávať takým spôsobom, aby sa zachovala transparentnosť menovej štatistiky a súlad s medzinárodnými štatistickými normami. Zachová sa najmä vnútorná konzistentnosť menovej štatistiky a jej členenie spôsobom, ktorý bude transparentný pre externých používateľov.

Najdôležitejšie je, že úprava menových agregátov a pohľadávok zabezpečí, aby empirický ukazovateľ agregátu M3 a jeho protipoložiek bol aj naďalej v súlade s ekonomickou koncepciou peňažnej zásoby a pohľadávok. Menová analýza ECB tak uzatvára pomyselný kruh medzi menovopolitickou analýzou a štatistickým rámcom. Preskúmaním finančných inovácií, ktoré by inak mohli mať vplyv na empirické vymedzenie ekonomického pojmu „peniaze“ a ich protipoložky, sa pri využívaní menovej politiky takouto analýzou umožní efektívne využívať štatistický rámec. Táto analýza je predpokladom pre odvodenie odôvodnených odporúčaní pre menovú politiku v oblasti posudzovania stredno- a dlhodobých rizík cenovej stability.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Prílev do agregátu M3, ktorý sa zaznamenal v druhom štvrťroku 2012, bol spôsobený najmä dopytom sektora držiaceho peniaze po nástrojoch zahrnutých do užšieho menového agregátu M1 (graf 11). Tento trend, ktorý pokračoval aj v júli, bol rovnomerne rozložený medzi všetky sektory. K tvorbe peňažnej zásoby prispelo aj zrýchlenie ročnej miery rastu obchodovateľných nástrojov. Vysoký percentuálny podiel tohto príspevku však odráža medzibankové transakcie uskutočnené prostredníctvom centrálnych zmluvných strán, a preto nie je odrazom skutočných transakcií so sektorom držiacim peniaze. Na rozdiel od toho ročná miera rastu ostatných krátkodobých vkladov zostala v tomto štvrťroku prakticky nezmenená, a potom v júli mierne klesla.

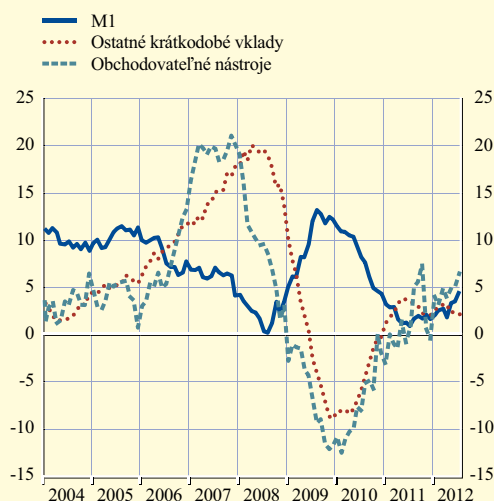
Ročná miera rastu agregátu M1 sa v druhom štvrťroku 2012 zvýšila na 2,8 % z 2,3 % v prvom štvrťroku. Potom sa v júli ďalej zvyšovala až na úroveň 4,5 % (tabuľka 2). Jednodňové vklady zaznamenali

obzvlášť veľký prílev, pričom profitovali z odlevu z ostatných nástrojov (tak v rámci, ako aj mimo agregátu M3). Hlavnými príčinami tohto vývoja sú terajšie nízke úrokové miery a zvýšená neistota. Údaje za eurozónu však zakrývajú značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami pokiaľ ide o relatívny význam týchto dvoch faktorov.

Ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednodňových (t. j. agregát M2 mínus agregát M1) dosiahla v druhom štvrťroku 2012 úroveň 2,8 %, teda v porovnaní s prvým štvrťrokom sa vo všeobecnosti nezmenila (graf 12). Za týmto vývojom sa skrýva odlišný vývoj dvoch zložiek, keď prílev do krátkodobých úsporných vkladov (vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov) bol vo všeobecnosti kompenzovaný odlevom z krátkodobých termínovaných vkladov (vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov); takýto vývoj sa zaznamenal aj v júli. Zdá sa, že do určitej miery to odráža presuny finančných prostriedkov domácností z jedného typu vkladového nástroja do iného s cieľom získať výhodnejšie úročenie. Nefinančné spoločnosti na rozdiel od toho znížili držbu ostatných krátkodobých vkladov, najmä v prospech jednodňových vkladov, v snahe využiť svoje zásoby likvidity, keďže sa predpokladá, že namiesto úverov PFI uprednostňovali vlastné zdroje financovania a trhové financovanie z vonkajších zdrojov. OFS takisto znížili objem držby ostatných krátkodobých vkladov v prospech jednodňových vkladov a dohľad o predaji a spätnej kúpe.

Graf 11 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

Tabuľka 2 Prehľad menových premenných

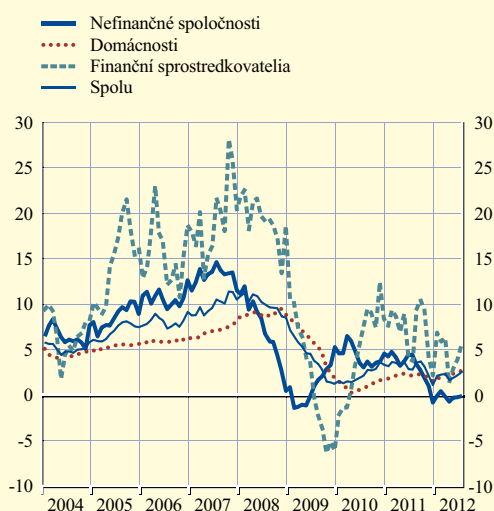
(štvrťročné údaje sú priemermi; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Jún	2012 Júl
M1	49,5	1,4	1,9	2,3	2,8	3,5	4,5
Obeživo	8,7	4,5	6,2	6,1	5,5	5,5	5,9
Vklady splatné na požiadanie	40,9	0,8	1,0	1,5	2,2	3,1	4,2
M2 – M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	38,8	3,4	2,3	2,7	2,8	2,4	2,2
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	18,7	3,1	2,0	3,4	2,7	1,5	0,7
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	20,2	3,7	2,5	2,1	2,9	3,3	3,6
M2	88,4	2,3	2,1	2,5	2,8	3,0	3,5
M3 – M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	11,6	2,7	3,5	3,1	4,5	5,0	6,4
M3	100,0	2,4	2,2	2,5	3,0	3,2	3,8
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		2,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,2
Pohľadávky voči verejnej správe	5,2	1,4	5,2	8,4	9,4	9,4	9,4
Úvery verejnej správe	7,0	-2,1	-4,6	-1,7	1,7	1,7	1,3
Pohľadávky voči súkromnému sektoru	1,8	1,3	0,5	-0,1	-0,4	-0,4	-0,6
Úvery súkromnému sektoru	2,5	2,1	0,9	0,1	-0,2	-0,2	0,1
Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu	2,7	2,3	1,3	0,7	0,3	0,3	0,5
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		3,5	2,6	0,4	-2,4	-3,6	-4,4

Zdroj: ECB.

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

2) Upravené o vyňatie úverov zo súvahovej štatistiky PFI v dôsledku ich odpredaja alebo sekuritizácie.

**Graf 12 Krátkodobé vklady a dohody
o spätnom odkúpení**(ročná percentuálna zmena; neočistené od sezónnych a kalendár-
nych vplyvov)Zdroj: ECB.
Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystému.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov sa v druhom štvrťroku 2012 zvýšila na 4,5 % z 3,1 % v prvom štvrťroku. Je to odrazom kladného štvrťročného toku spôsobeného rastom akcií/podielov fondov peňažného trhu a dohôd o predaji a spätnej kúpe. Podrobnejšie hodnotenie však odhaľuje, že kladné toky, ktoré sa zaznamenali pri repo obchodoch, boli najmä výsledkom medzibankových transakcií uskutočnených prostredníctvom centrálnych zmluvných strán. Po očistení od týchto transakcií vidno, že v druhom štvrťroku 2012 sa zaznamenal odlev z obchodovateľných nástrojov. Vývoj repo obchodov prostredníctvom centrálnych zmluvných strán môže poskytnúť aj informácie o situácii na peňažných trhoch na úrovni jednotlivých krajín. V niektorých krajinách eurozóny môže byť napríklad rast objemu repo obchodov prostredníctvom centrálnych zmluvných strán v druhom štvrťroku odrazom zvýšených obáv pokiaľ ide o domáce bankové sektory týchto krajín. Kladné štvrťročné toky do týchto nástrojov v ostatných krajinách eurozóny boli zároveň odrazom zdravých likviditných pozícií bánk, ale odrážajú aj vplyv zmien úverových ratingových

hodnotení niektorých emitentov štátnych cenných papierov na kolateralizovaný medzibankový peňažný trh. Určitý odlev sa v druhom štvrťroku zaznamenal aj pri krátkodobých dlhových cenných papieroch PFI, pravdepodobne z dôvodu (i) odkupovania splatných cenných papierov bankami pomocou prostriedkov získaných z dlhodobějších refinančných operácií ECB so splatnosťou tri roky a (ii) zvýšenia napätia na primárnych trhoch niekoľkých krajín eurozóny v dôsledku negatívnych správ týkajúcich sa domácich bankových systémov v týchto krajinách. Tento vývoj sa v júli viditeľne nezmenil.

Ročná miera rastu vkladov zaradených do agregátu M3 – medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o predaji a spätnej kúpe a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov – bola v druhom štvrťroku 2012 na úrovni 2,4 %, to znamená, že v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom sa v podstate nezmenila (bola na úrovni 2,3 %). Všetky sektory s výnimkou poisťovní a penzijných fondov zvýšili svoju držbu vkladov zaradených do agregátu M3. V prípade domácností v niektorých krajinách čiastočne prispela k rastu držby vkladov zaradených do agregátu M3 (sústredených v jednodňových vkladoch a krátkodobých úsporných vkladoch) aj pretrvávajúca hospodárska súťaž medzi bankami, ktoré sa snažili zabezpečiť a prilákať stabilné finančné prostriedky v podobe vkladov. Odlev z vkladov zaradených do agregátu M3 v držbe poisťovní a penzijných fondov čiastočne zvrátil výrazný prílev, ktorý sa zaznamenal v prvom štvrťroku 2012. To by mohlo poukazovať na skutočnosť, že tieto subjekty investovali svoje finančné prostriedky do alternatívnych aktív, čiastočne mimo eurozóny. Údaje za júl vo všeobecnosti potvrdili tento vývoj.

HLAVNÉ PROTIPOLŽKY M3

Pokiaľ ide o protipolžky agregátu M3, ročná miera rastu celkového objemu pohľadávok PFI voči rezidentom eurozóny sa v druhom štvrťroku 2012 zvýšila na 1,5 % (z 1,4 % v predchádzajúcom štvrťroku), a potom v júli poklesla na 1,2 % (tabuľka 2). Tento vývoj zakrýva rozdielny vývoj ročnej miery rastu pohľadávok voči verejnej správe a voči súkromnému sektoru.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči verejnej správe sa v júli 2012 zvýšila na 9,4 % z 8,4 % v druhom štvrťroku na 5,2 % v prvom štvrťroku. Na tomto zvýšení sa podieľali obe čiastkové zložky. Nákupy štátnych dlhových cenných papierov naďalej rástli s vysokou dvojcifernou mierou rastu – hoci výrazne pomalšie ako v prvom štvrťroku, keď PFI vynakladali úsilie investovať značné sumy likvidity, ktoré získali v rámci dlhodobějších refinančných operácií s trojročnou splatnosťou. Na rozdiel od toho bol objem úverov poskytnutých vláde v druhom štvrťroku dosť vysoký, čo bolo najmä odrazom vývoja v jednotlivých krajinách.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru klesla v júli 2012 na -0,6 %, pričom v druhom štvrťroku bola -0,1 % a v prvom 0,5 %. V druhom štvrťroku 2012 bol tok pohľadávok voči súkromnému sektoru výrazne negatívny z dôvodu výrazného mesačného predaja cenných papierov súkromného sektora peňažnými finančnými inštitúciami a spätného odkupovania úverov súkromného sektora poskytnutých PFI (upravených o predaj a sekuritizáciu). Na rozdiel od toho bol júlový pokles pohľadávok voči súkromnému sektoru najmä odrazom významného čistého odkupovania dlhových cenných papierov, ktoré sa sústredili najmä v niektorých konkrétnych krajinách v dôsledku zvratu v predchádzajúcich činnostiach v oblasti sekuritizácie.

Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) klesla v druhom štvrťroku 2012 na 0,7 % z 1,3 % v predchádzajúcom štvrťroku (podobný pokles sa zaznamenal aj pri neupravených úveroch (tabuľka 2). Potom v júni klesala ďalej až na úroveň 0,5 %. Zo sektorového hľadiska sa v druhom štvrťroku 2012 zaznamenal ďalší pokles tak úverov nepeňažným finančným sprostredkovateľom, ako aj úverov nefinančným spoločnostiam, zatiaľ čo úvery domácnostiam zostali tlmené.

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam upravená o predaj úverov a sekuritizáciu poklesla v druhom štvrťroku 2012 na 0,4 % z 1,2 % v predchádzajúcom štvrťroku; pričom v júli klesala ďalej až na úroveň 0,3 %; pokračovala tak v klesajúcom trende, ktorý sa pri tejto kategórii úverov zaznamenáva už od druhého štvrťroku 2011. Tento pokles bol pravdepodobne odrazom zhoršenia vyhliadok hospodárskeho vývoja i vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj potrebou ústupu od dlhového financovania v niektorých krajinách po predchádzajúcom nadmernom raste. Údaje upravené o sekuritizáciu poukazujú v druhom štvrťroku na omnoho menší štvrťročný tok v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom. Hlavným faktorom rastu úverov PFI domácnostiam je naďalej poskytovanie úverov na kúpu nehnuteľnosti na bývanie (podrobnejšie informácie sú v časti 2.7).

Ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam upravená o predaj úverov a sekuritizáciu poklesla v prvom štvrťroku 2012 na 0,3 % z 0,9 % v predchádzajúcom štvrťroku. Neskôr v júli ďalej poklesla až na úroveň -0,2 %, napriek viditeľnému mesačnému prílevu. Kladný tok, ktorý sa zaznamenal v júli, bol v plnom rozsahu spôsobený krátkodobými úvermi (so splatnosťou do jedného roka), zatiaľ čo pri dlhodobějších úveroch sa zaznamenalo kladné čisté splácanie (podrobnejšie v časti 2.6).

Celkovo bola činnosť v oblasti poskytovania úverov súkromnému nefinančnému sektoru z historického hľadiska naďalej nevýrazná. Významné rozdiely v údajoch o poskytovaní úverov v eurozóne sú odrazom úrovni a dynamiky ročnej miery rastu úverov domácnostiam, ako aj ročnej miery rastu úverov nefinančnými spoločnosťami. Tieto rozdiely sú pravdepodobne odrazom rozdielnych vyhliadok hospodárskeho rastu v jednotlivých krajinách, vyhliadok na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie, ale aj úrovni zadlženia príslušných sektorov, spolu s potrebou ústupu od dlhového financovania v nasledujúcich rokoch, čo naďalej tlmí dopyt po úveroch. Dostatok vlastných zdrojov financovania nefinančných spoločností v krajinách s prebytkom bežného účtu a prechod od financovania prostredníctvom bánk na financovanie prostredníctvom trhu v dôsledku priaznivých

podmienok takisto prispelo k oslabeniu činnosti v oblasti poskytovania úverov PFI.

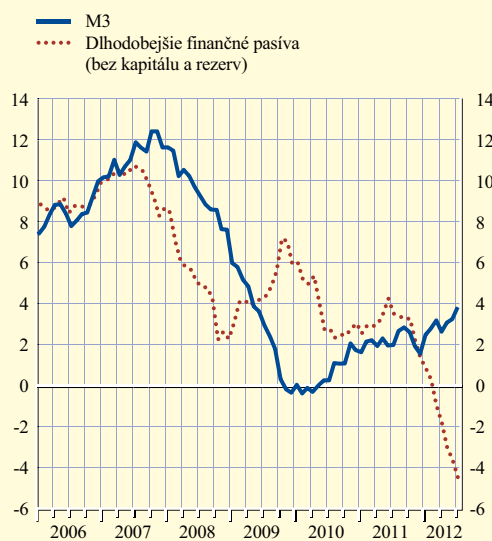
Pri pohľade do budúcnosti by ďalšie spomalenie rastu úverov domácnostiam a ďalšie spomaľovanie rastu úverov nefinančným spoločnostiam bolo v súlade s predchádzajúcimi historickými trendmi týchto dvoch sektorov (s ohľadom na výhľad hospodárskej činnosti), pričom úvery domácnostiam sa pohybujú v súlade s celkovou hospodárskou činnosťou a úvery nefinančným spoločnostiam reagujú na hospodársky vývoj s oneskorením.

V prípade ostatných protipoložiek agregátu M3 poklesla ročná miera rastu dlhodobějších finančných pasív PFI (okrem kapitálu a rezerv) v júli 2012 na -4,4 %, z -2,4 % v druhom štvrťroku a 0,4 % v prvom štvrťroku (graf 13). Tieto zdroje bankového financovania zaznamenali v druhom štvrťroku ďalší výrazne záporný tok, čím pozitívne prispeli k dynamike menového vývoja. Tento odliv bol vo veľkej miere výsledkom ďalšieho výrazného zmenšovania držby dlhodobějších dlhových cenných papierov PFI na konsolidovanom základe, keďže PFI výrazne zvýšili svoju držbu týchto cenných papierov v rámci programov ich spätného odkupovania s cieľom zlepšiť si kapitálovú pozíciu. Umožnila to čiastočne likvidita získaná v rámci dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou tri roky a nízke trhové ceny cenných papierov, a čiastočne PFI, ktoré sa rozhodli nepredlžovať splatnosť cenných papierov v dôsledku problematických podmienok na finančnom trhu. Poklesol aj objem dlhodobějších vkladov, čiastočne z dôvodu uvoľnenia predchádzajúcich sekuritizačných operácií, pri ktorých úvery neboli vylúčené z vykazovania v súvahách bánk.

V druhom štvrťroku 2012 zaznamenala čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny – ktorá zachytáva kapitálové toky sektora držby peňazí realizované prostredníctvom PFI a prevody aktív vydaných sektorom držby peňazí – ďalší záporný štvrťročný tok, najmä v dôsledku júnového odlivu po zintenzívnení krízy. Na rozdiel od toho sa v júli zaznamenal mierny prílev kapitálu (graf 14), odrážajúci pravdepodobne zmenu celkového hodnotenia medzinárodnými

Graf 13 M3 a dlhodobější finančné pasíva PFI

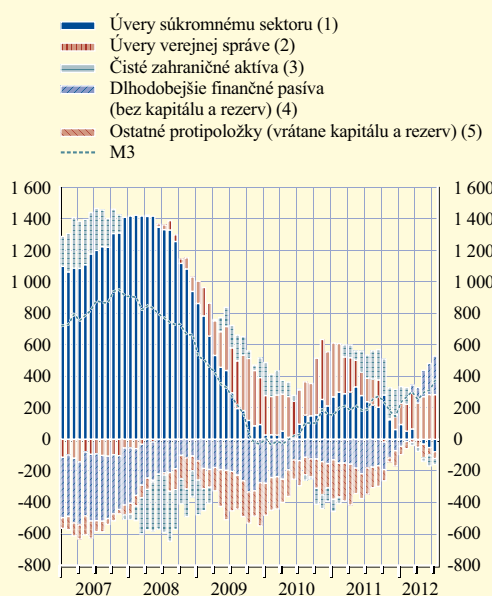
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 14 Protipoložky M3

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



Zdroj: ECB.

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

investormi. Podrobnejšie informácie sú v boxe 4, Vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do júna 2012.

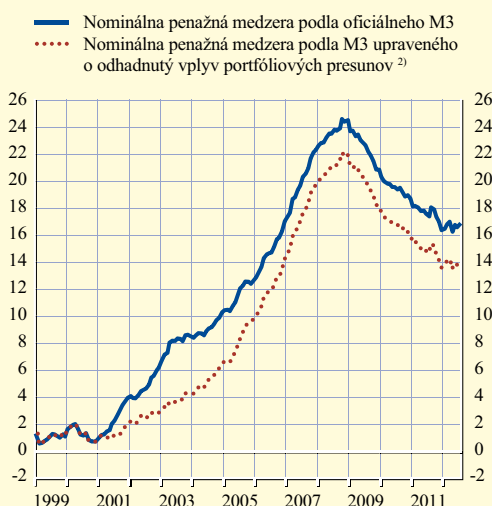
CELKOVÉ HODNOTENIE SITUÁCIE V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

Prílevy do menového agregátu M3, ktoré sa pozorovali v období od apríla do júla 2012, viedli k spomaleniu sťahovania nadbytočnej nahromadenej likvidity, po jej výraznom znížení počas prvých fáz finančnej krízy (grafy 15 a 16). Ukazovatele peňažnej likvidity, ktoré sleduje ECB, teda naďalej naznačujú, že nadmerný rast peňažnej zásoby i rast pohľadávok v minulosti zatiaľ neboli v plnom rozsahu napravené, napriek značným úpravám, ktoré už boli vykonané. Napriek tomu treba pripomenúť, že tieto typy ukazovateľov určených na zisťovanie likvidity treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia vyváženej držby peňažných prostriedkov, ktorá je sprevádzaná neistotou. V tejto súvislosti však treba poznamenať, že niektoré ukazovatele už naznačujú, že sťahovanie nadbytočnej likvidity počas uplynulých troch rokov viedlo k tomu, že jej úrovne sú v súčasnosti relatívne nízke.

Vo všeobecnosti zostáva tempo základného rastu menového agregátu a pohľadávok relatívne mierne a ukazovatele nadbytočnej likvidity naďalej poukazujú na korekcie smerom nadol. Rovnako ako v prvom štvrťroku, rast agregátu M3 od apríla do júla 2012 nebol spôsobený pohľadávkami voči súkromnému sektoru, ale najmä presunmi do agregátu M3 z dôvodu uprednostňovania likvidity sektorom držiacim peniaze v prostredí nízkych úrokových sadzieb a vysokých úrovní neistoty. Tieto presuny obvykle nesignalizujú inflačné riziká, takže celkový záver z menového vývoja je, že pri pohľade na agregátne ukazovatele za eurozónu ako celok sú riziká cenovej stability vyvážené. Zároveň treba pozorne monitorovať značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

Graf 15 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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



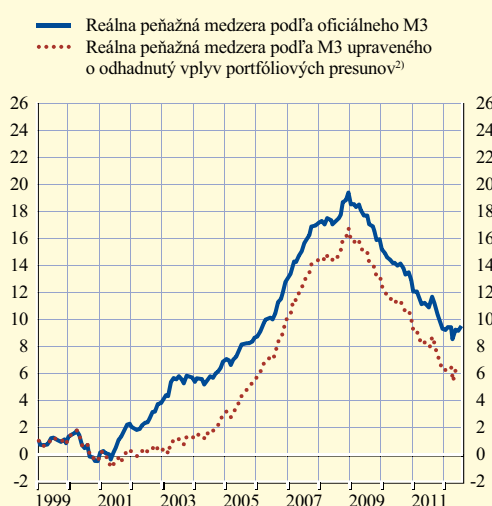
Zdroj: ECB.

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 16 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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



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.

Box 4

VÝVOJ NA FINANČNOM ÚČTE PLATOBNEJ BILANCIE EUROZÓNY DO JÚNA 2012

V tomto boxe sa analyzuje vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do druhého štvrťroka 2012. Saldo priamych a portfóliových investícií v eurozóne zaznamenalo počas dvanásťmesačného obdobia do júna čistý odlev vo výške 68,6 mld. €; pričom rok predtým sa dosiahol čistý prílev vo výške 220,6 mld. €. Tento odlev bol vo veľkej miere kompenzovaný zmenou z čistého odlevu ostatných investícií na čistý prílev vo výške 64,8 mld. €, ku ktorému došlo v rovnakom období (tabuľka). Na konci sledovaného obdobia sa však v eurozóne zaznamenal výrazný mesačný čistý prílev portfóliových investícií a čistý odlev ostatných investícií z dôvodu vývoja tak v sektore PFI, ako aj v sektore nepeňažných finančných inštitúcií. Po obnovení čistých nákupov zahraničných cenných papierov v prvom štvrťroku 2012 obmedzili investori z eurozóny v druhom štvrťroku objem cezhraničnej držby cenných papierov, pravdepodobne pod vplyvom tlakov na financovanie, ktoré sa odrazili v čistom odleve z ostatných investícií.

Táto zmena salda priamych a portfóliových investícií na čistý odlev, ku ktorej došlo počas dvanásťmesačného obdobia do júna 2012, bola spôsobená najmä nižším prílevom do portfóliových investícií, pretože zahraniční investori výrazne obmedzili svoje nákupy majetkových cenných papierov vydaných nepeňažnými finančnými inštitúciami a tiež prestali investovať do dlhových cenných papierov vydaných PFI eurozóny. Sťahovanie finančných prostriedkov zo zahraničných portfóliových investícií bolo sprevádzané repatriáciou finančných prostriedkov, ktoré rezidenti eurozóny predtým investovali do zahraničných cenných papierov (najmä do majetkových). Tento obojstranný proces repatriácie by sa mal hodnotiť v kontexte značného napätia na finančných trhoch a volatility cien na globálnych akciových trhoch. Zníženie čistého prílevu do portfóliových investícií bolo vo veľkej miere kompenzované zmenou ostatných investícií, ktoré zahŕňajú najmä vklady a úvery, keď sa ich čistý odlev zmenil na čistý prílev. Túto

Hlavné položky finančného účtu platobnej bilancie eurozóny

(mld. €; údaje nie sú očistené od sezónnych zmien)

	2012		2011	Trojmesačné kumulované údaje			Dvanásťmesačné kumulované údaje	
	Máj	Jún	Sep.	Dec.	Mar.	Jún	2011 Jún	2012 Jún
Finančný účet¹⁾	-0,2	-17,5	3,5	-40,2	3,3	-19,5	-1,5	-52,9
Priame a portfóliové investície spolu	36,6	29,0	15,8	-59,4	-82,4	57,3	220,6	-68,6
Čisté priame investície	9,9	-30,6	-19,2	-54,9	-5,3	-30,3	-98,9	-109,7
Čisté portfóliové investície	26,7	59,7	35,0	-4,5	-77,1	87,6	319,5	41,0
Akcie	6,0	34,2	31,4	82,6	18,4	24,4	155,9	156,8
Dlhové nástroje	20,7	25,4	3,6	-87,1	-95,5	63,2	163,6	-115,8
Dlhopisy a pokladničné poukážky	13,7	30,8	19,9	-7,5	-60,3	47,6	123,4	-0,3
Nástroje peňažného trhu	7,0	-5,4	-16,4	-79,6	-35,2	15,7	40,2	-115,5
Čisté ostatné investície	-29,1	-40,6	-1,2	35,8	92,7	-62,5	-227,6	64,8
z toho: sektor držitelia peniaze²⁾								
Čisté priame investície	9,1	-31,6	-18,8	-54,2	-7,1	-33,4	-82,8	-113,5
Čisté portfóliové investície	32,0	46,9	19,9	-18,8	-46,6	56,8	32,5	11,3
Akcie	-3,0	40,9	29,1	43,3	14,7	24,4	153,4	111,6
Dlhové nástroje	35,1	6,0	-9,2	-62,2	-61,3	32,4	-120,9	-100,3
Čisté ostatné investície	-22,8	-13,7	24,6	13,7	9,6	-28,2	28,3	19,7

Zdroj: ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

1) Údaje zodpovedajú bilancii (čisté toky). Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev.

2) Verejná správa a ostatné sektory platobnej bilancie.

zmenu spôsobili najmä banky so sídlom v eurozóne, ktoré sťahovali finančné prostriedky zo zahraničia s cieľom podporiť reštrukturalizáciu svojich súvah. Transakcie určené na dodávanie likvidity, ktoré uskutočňoval Eurosystém v súvislosti s dočasnou vzájomnou menovou dohodou (swapovou linkou), takisto prispeli k čistému prílevu do ostatných investícií.

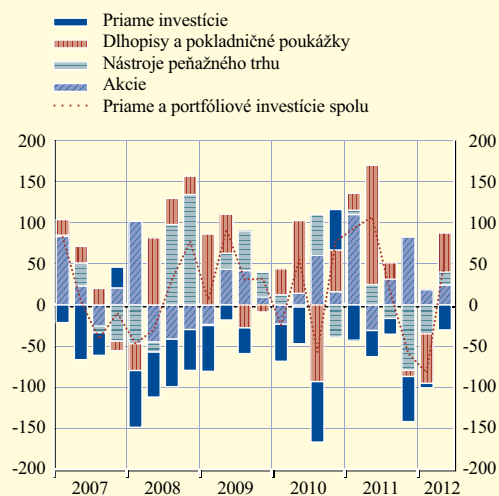
Neskôr, v druhom štvrťroku, došlo k výrazným zmenám finančných tokov. Investori eurozóny a zahraniční rezidenti začiatkom roka 2012 dočasne obnovili svoje čisté cezhraničné nákupy cenných papierov, ich dynamika sa však v druhom štvrťroku oslabila, keď investori eurozóny obmedzili svoju angažovanosť v oblasti zahraničných cenných papierov. V dôsledku toho sa čisté odlevy priamych a portfóliových investícií v prvom štvrťroku 2012 zmenili na čisté prílevy v druhom štvrťroku (graf). Od prvého štvrťroku sa nákupy akcií podnikov eurozóny nerezidentmi znížili a čisté odlevy zahraničných investícií zvýšili a saldo portfóliových investícií sa vrátilo do pozitívnych hodnôt tak v sektore PFI, ako aj v sektore nepeňažných finančných inštitúcií.

Pokiaľ ide o sektor PFI, čistý prílev do portfóliových investícií sa vrátil do kladných hodnôt, pretože rezidenti eurozóny obnovili sťahovanie finančných prostriedkov zo zahraničia, ktoré predtým investovali v zahraničí do dlhových i majetkových cenných papierov. Pokles investícií vo veľkej miere zahŕňal predaj krátkodobých nástrojov peňažného trhu a v menšej miere aj dlhopisov a pokladničných poukážok. Túto zmenu z čistého odlevu portfóliových investícií na čistý odlev treba vnímať na pozadí zmeny ostatných investícií z čistého prílevu na čistý odlev, takže pravdepodobne odráža skutočnosť, že banky eurozóny boli nútené predať zahraničné cenné papiere s cieľom mobilizovať peňažné prostriedky. Keďže sa neistota spojená s dlhovou krízou zvýšila a opäť sa objavila neochota znášať riziko, banky eurozóny čelili problémom so získavaním likvidity v podobe úverov a vkladov a s predlžovaním splatnosti krátkodobých vkladov a úverov. To viedlo k výraznému poklesu ostatných pasív bankového sektora.

Pokiaľ ide o sektor nepeňažných finančných investícií, akvizície cenných papierov eurozóny zahraničnými investormi zostali v druhom štvrťroku vo všeobecnosti na nezmenenej úrovni, zatiaľ čo investori eurozóny obmedzili svoje nákupy zahraničných dlhových cenných papierov (najmä dlhopisov a pokladničných poukážok) a prestali investovať do zahraničných majetkových cenných papierov. Preto sa čistý odlev portfóliových investícií, ktorý sa zaznamenal na začiatku roka, zmenil v druhom štvrťroku na čistý prílev. Čistý prílev do portfóliových investícií sektora nepeňažných finančných investícií v eurozóne pozitívne prispel k dostatku likvidity, čo sa čiastočne odzrkadlilo vo vývoji širokého menového agregátu M3. Ako vidno z menovej prezentácie platobnej bilancie, tieto transakcie sektora držiaceho peniaze sú významným faktorom nárastu čistej pozície zahraničných aktív PFI, ktorý sa zaznamenal v druhom štvrťroku 2012.

Hlavné položky finančného účtu

(v mld. EUR, dvanásťmesačné kumulované čisté toky; mesačné údaje)



Zdroj: ECB.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora sa v prvom štvrťroku 2012 zvýšila, čiastočne v dôsledku výraznejšieho uprednostňovania držby likvidity v prostredí zvýšenej neistoty. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa stabilizovala z dôvodu výrazného nárastu investícií domácností do poisťno-technických rezerv. V druhom štvrťroku 2012 sa zaznamenalo čisté odkupovanie vo všetkých hlavných typoch investičných fondov s výnimkou dlhopisových v dôsledku uvoľnenia napätí, ktoré na dlhopisových trhoch nastalo po neštandardných opatreniach menovej politiky Eurosystému.

NEFINANČNÉ SEKTORY

V prvom štvrťroku 2012 (v poslednom, za ktorý sú údaje k dispozícii) vzrástla ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora na 2,8 % (z 2,6 % v štvrtom štvrťroku 2011, tabuľka 3). Vývoj zaznamenaný v prvom štvrťroku 2012 bol najmä odrazom zvýšených mier rastu tak investícií do obeživa a vkladov – čo je odrazom uprednostňovania likvidity v prostredí nízkych úrokových mier a zvýšenej neistoty –, ako aj investícií do akcií a iných majetkových účastí (okrem akcií/podielov investičných fondov).

Zo sektorového členenia vidno, že s výnimkou sektora nefinančných spoločností sa na zrýchlení ročného rastu finančných investícií v prvom štvrťroku 2012 podieľali všetky sektory (graf 17). Nárast akumulácie finančných aktív domácnosťami je odrazom prílevu do obeživa a vkladov a do poisťno-technických rezerv v prostredí zvýšenej neistoty a uprednostňovania likvidity. Podľa štatistiky investičných fondov boli tieto prílevy do investičných fondov v druhom štvrťroku 2012 tlmené, keďže vysoký prílev do dlhopisových fondov bol takmer úplne kompenzovaný odlivom z akciových fondov.

Tabuľka 3 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2009 Q1	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1
Finančné investície	100	2,4	2,6	2,7	3,0	3,8	3,5	3,7	3,4	2,6	2,8
Obeživo a vklady	24	3,1	1,8	1,6	2,4	3,2	3,8	4,0	3,4	2,8	3,6
Dlhové cenné papiere okrem finančných derivátov	6	-3,0	-2,6	-2,5	-3,1	5,5	6,7	7,7	7,8	2,8	1,5
z toho: krátkodobé	0	-36,1	-26,9	-24,1	-9,5	-7,0	0,2	7,1	-0,8	20,6	15,5
z toho: dlhodobé	5	2,2	0,7	0,0	-2,4	6,7	7,3	7,8	8,5	1,4	0,4
Akcie a iný majetok okrem akcií podielových fondov	28	2,6	2,6	2,5	2,8	3,5	2,9	2,8	2,8	2,1	2,3
z toho: kótované akcie	6	4,0	4,4	3,0	1,9	2,8	1,2	1,4	3,0	1,9	2,6
z toho: nekótované akcie a iný majetok	22	2,3	2,2	2,4	3,0	3,6	3,3	3,2	2,7	2,2	2,3
Akcie podielových fondov	5	2,1	0,4	-1,8	-2,9	-3,6	-4,0	-3,1	-4,5	-4,7	-3,5
Poisťno-technické rezervy	15	4,5	5,0	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,1	1,8
Ostatné ²⁾	22	1,3	3,9	5,4	5,8	5,9	5,1	5,3	5,6	5,0	5,3
M3 ³⁾		-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	2,0	2,9	1,5	3,2

Zdroj: ECB.

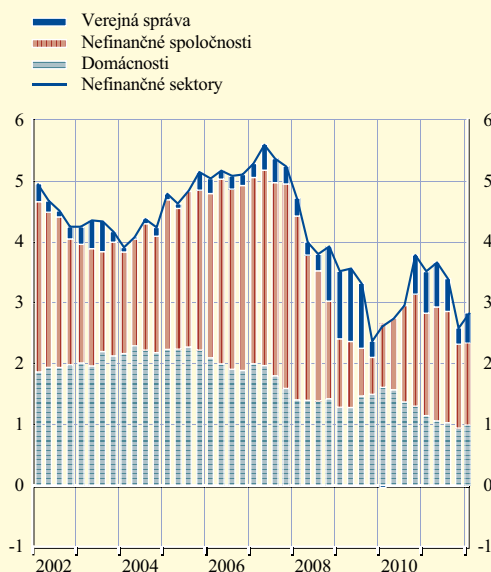
1) Stav ku koncu posledného štvrťroku, za ktorý sú údaje k dispozícii. V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

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 17 Finančné investície nefinančných sektorov

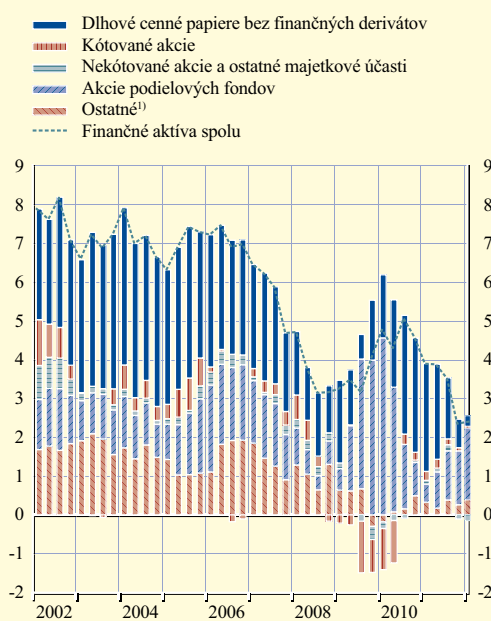
(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

Graf 18 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.

Ročná miera rastu finančných investícií sektora verejnej správy sa v prvom štvrťroku výrazne zvýšila, najmä v dôsledku nárastu investícií do obeživa a vkladov. Pokles ročnej miery rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v prvom štvrťroku 2012 je pravdepodobne odrazom návratu k vlastným zdrojom financovania. Podrobnejšie informácie o vývoji finančných tokov a súvah súkromného nefinančného sektora sú uvedené v častiach 2.6 a 2.7. Informácie za všetky inštitucionálne sektory sú uvedené aj v boxe Integrated euro area accounts for the first quarter of 2012 (Integrované účty eurozóny za prvý štvrťrok 2012) v Mesačnom bulletin z augusta 2012.

INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov v prvom štvrťroku 2012 (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny) sa stabilizovala na úrovni 2,4 % (graf 18). Ide o najnižšiu mieru rastu od roku 1999. Na ročnej miere rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa naďalej najväčšou mierou podieľali akcie/podiely podielových fondov, ktoré naďalej zostali najväčšími prispievateľmi k ročnej miere rastu finančných investícií týchto subjektov. Táto skutočnosť je odrazom uprednostňovania investovania finančných prostriedkov – získaných z nových investícií domácností do životného poistenia a penzijných produktov, ako aj z predaja dlhových cenných papierov v priamej držbe domácností – prevažne do podielových fondov, a nie priamo do cenných papierov. Poisťovne a penzijné fondy zároveň ďalej zvyšovali aj držbu obeživa a vkladov, čo je pravdepodobne odrazom potreby vyšších hotovostných rezerv z dôvodu neistoty na finančných trhoch.

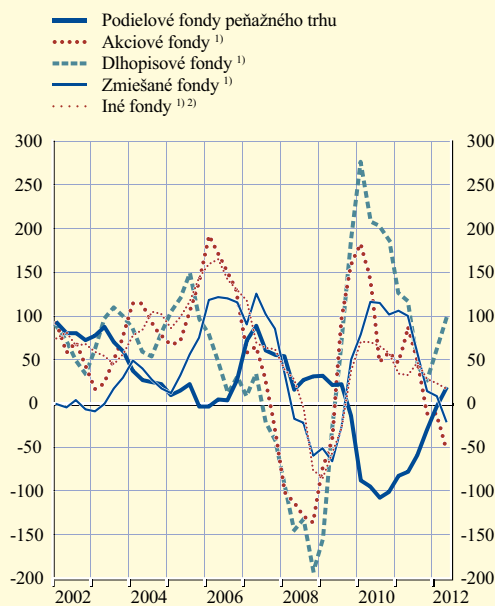
V druhom štvrťroku 2012 poklesol ročný prílev do akcií/podielov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) na 43 mld. €, keď v predchádzajúcom štvrťroku dosiahol 83 mld. €. Ročná miera rastu poklesla na 0,6 % z 1,3 % v prvom štvrťroku. Ročný prílev sa zvýšil v prípade dlhopisových fondov, ale odlev sa zaznamenal pri akciových a zmiešaných fondoch (graf 19). Vo všeobecnosti bol vplyv ne-

štandardných opatrení menovej politiky Euro-systému, ktoré v prvom štvrťroku podporili investície do akcií/podielov podielových fondov, v druhom štvrťroku podstatne nižší. Po príleve, ktorý sa zaznamenal koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012 – a ktorý pravdepodobne súvisel s prítomnosťou značného množstva likvidity – zaznamenali fondy peňažného trhu v druhom štvrťroku 2012 odlev, ktorý je odrazom zložitého podnikateľského prostredia pre tieto fondy z dôvodu nízkych úrokových sadzieb.

Pri bližšom pohľade na vývoj počas druhého štvrťroku 2012 – na základe sezónne neočistených údajov – sa v prípade akcií/podielov investičných fondov (s výnimkou fondov peňažného trhu) zaznamenal prílev 36 mld. €. Prílev, ktorý sa zaznamenal v prvom polroku 2012, bol viac ako kompenzovaný odlevom, ktorý sa zaznamenal v roku 2011. Prílev, ktorý sa zaznamenal v prvom polroku 2012, bol omnoho väčší ako prílev, ktorý sa zaznamenal pri ostatných typoch fondov, v dôsledku čoho sa ročná miera rastu dlhopisových fondov zvýšila na 4,7 %. Tento prílev je čiastočne odrazom uvoľnenia, ktoré nastalo na dlhopisových trhoch po trojročných dlhodobějších refinančných operáciách Eurosystemu, ktoré boli vyrovnané 22. decembra 2011 a 1. marca 2012.

Graf 19 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.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

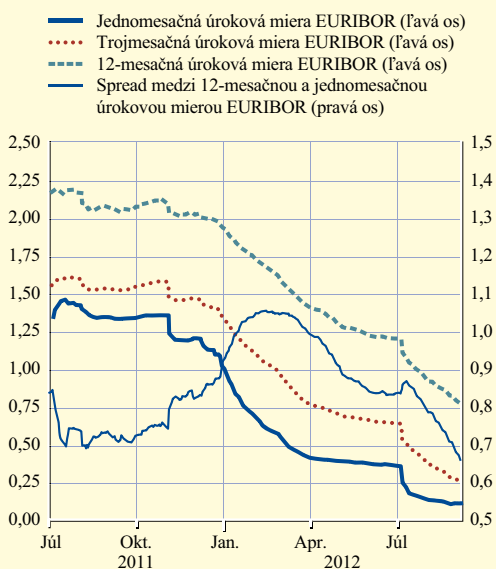
Úrokové miery peňažného trhu v období od 5. júna do 5. septembra 2012 vo všeobecnosti poklesli. Tento pokles úrokových mier je v súlade s pokračujúcim poklesom úrokovej miery EONIA, ktorá od začiatku roka kolísala na nízkych úrovniach, a na ktorej sa odráža zníženie kľúčových úrokových sadzieb ECB o 25 bázických bodov, účinné od 11. júla 2012, ako aj veľké objemy nadbytočnej likvidity na trhu jednoduchých vkladov. Volatilita úrokových mier peňažného trhu poklesla.

Úrokové miery nezabezpečených nástrojov peňažného trhu od 7. júna do 5. septembra 2012 poklesli. Jedno-, troj-, šesť- a dvanásťmesačné sadzby EURIBOR dosiahli dňa 5. septembra hodnoty 0,12 %, 0,28 %, 0,52 %, resp. 0,78 %, teda o 26, 39, 42, resp. 44 bázických bodov menej ako 5. júna 2012. Celkovo sa spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období zúžil o 18 bázických bodov na úroveň 66 bázických bodov zaznamenanú 5. septembra (graf 20).

Úrokové miery zabezpečených nástrojov peňažného trhu sa od začiatku roka stabilizovali na veľmi nízkych úrovniach (graf 21). Trojmesačná úroková miera jednoduchých indexových swapov dosiahla dňa 5. septembra 0,08 %, teda o 19 bázických bodov menej ako 5. júna. Zodpovedajúca nezabezpečená sadzba EURIBOR poklesla ešte výraznejšie, takže spread medzi týmito dvoma sadzbami

Graf 20 Úrokové miery peňažného trhu

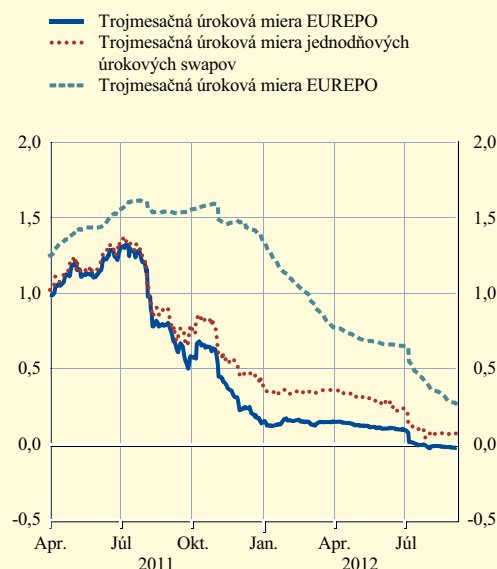
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Graf 21 Trojmesačné úrokové miery EUREPO, EURIBOR a jednoduchých úrokových swapov

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.

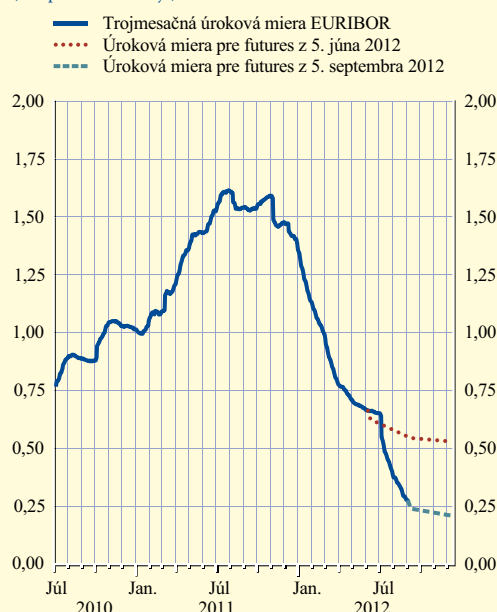
poklesol z 40 základných bodov dňa 5. júna na 20 základných bodov dňa 5. septembra.

Úrokové miery odvodené z cien trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v septembri a decembri 2012 a v marci 2013 dosahovali dňa 5. septembra hodnoty 0,24 %, 0,21 % a 0,22 %, t. j. v porovnaní s úrovňami z 5. júna klesli o 31, 32 a 30 základných bodov, čo bolo čiastočne odrazom očakávaní zníženia úrokových sadzieb ECB (graf 22). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcí na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR na konci sledovaného obdobia klesla (graf 23).

Pokiaľ ide o jednoduchú splatnosť, sadzba EONIA zostala počas šiestich udržiavacích období povinných minimálnych rezerv tohto roku vo všeobecnosti stabilná na úrovni 33 základných bodov (jedinou výnimkou bol veľmi mierny nárast v posledný pracovný deň systému TARGET v druhom štvrtroku, keď dosiahla 0,382 %), pričom vykazovala veľmi nízke úrovne volatility. V siedmej a ôsmej udržiavacej perióde, po znížení kľúčových

Graf 22 Trojmesačné úrokové miery a úrokové miery termínovaných kontraktov (futures) v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



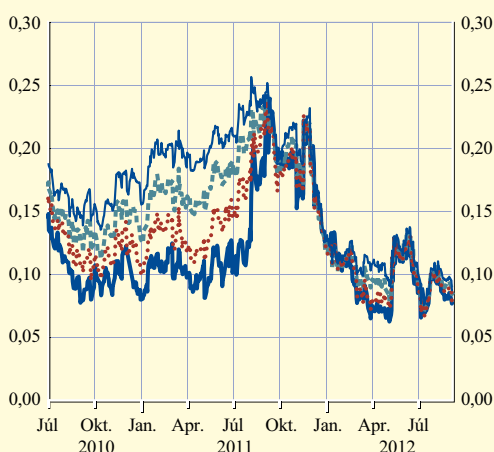
Zdroj: Thomson Reuters.

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

Graf 23 Implikované volatility s konštantnými splatnosťami odvodené z opcí na trojmesačné termínované kontrakty (futures) EURIBOR

(v % p. a.; denné údaje)

- 3-mesačná konštantná splatnosť
- ... 6-mesačná konštantná splatnosť
- - - 9-mesačná konštantná splatnosť
- 12-mesačná konštantná splatnosť



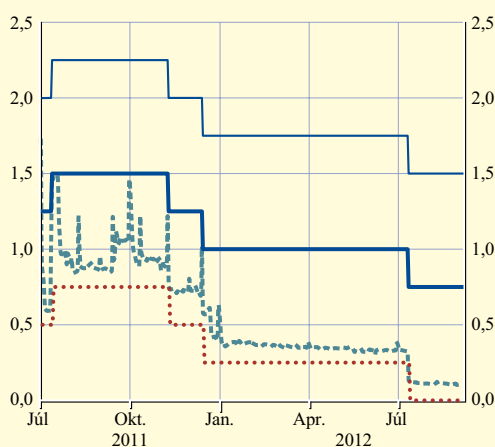
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

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.

Graf 24 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)

- Pevná sadzba hlavných refinančných operácií
- ... Úroková sadzba jednodňových depozitných obchodov
- - - Jednodňová úroková miera (EONIA)
- Úroková sadzba jednodňových refinančných obchodov



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

úrokových sadzieb ECB, dosahovala EONIA okolo 11 bázických bodov a 5. septembra bola na úrovni 0,107 %. Spread medzi sadzbou EONIA a sadzbami hlavných refinančných operácií preto zostal počas sledovaného obdobia záporný, odrážajúc tak veľké množstvá nadbytočnej likvidity na peňažných trhoch jednodňových vkladov.

Počas sledovaného obdobia ECB naďalej pokračovala v poskytovaní likvidity prostredníctvom celého radu refinančných operácií so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda a tri mesiace. Všetky tieto operácie sa uskutočňujú formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

ECB uskutočňovala aj jednotýždňové operácie na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou a maximálnou úrokovou sadzbou (1% v šiestej udržiavacej perióde a 0,75% v siedmej a ôsmej udržiavacej perióde roka 2012). Prostredníctvom týchto operácií na sterilizáciu likvidity ECB zabezpečila stiahnutie sumy rovnajúcej sa hodnote nákupov, ktoré sa uskutočnili v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi, ktoré 5. septembra dosiahli celkovo 209,0 mld. €.

Sledované obdobie sa vyznačovalo veľmi vysokými úrovňami nadbytočnej likvidity s priemerným denným objemom jednodňových sterilizačných operácií počas uvedených troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv (t. j. v šiestej, siedmej a ôsmej udržiavacej perióde roka 2012) na úrovni 479 mld. €. Na porovnanie, priemerné denné objemy jednodňových sterilizačných operácií dosahovali v predchádzajúcich udržiavacích periódach hodnotu 772 mld. €. Tento pokles je najmä odrazom presunu menovej bázy z jednodňových vkladov na bežné účty v dôsledku zníženia sterilizačnej úrokovej sadzby na 0,00 % s účinnosťou od 11. júla 2012.

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 9. MÁJA DO 7. AUGUSTA 2012

Box opisuje operácie ECB na voľnom trhu počas obdobia troch období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich 12. júna, 10. júla a 7. augusta 2012.

Rada guvernérov ECB dňa 6. júna 2012 rozhodla, že bude v uskutočňovaní hlavných refinančných operácií formou tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov pokračovať, kým to bude potrebné, avšak aspoň do dvanástej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv v roku 2012, ktorá končí 15. januára 2013. Tento druh tendrov sa bude naďalej využívať aj v prípade refinančných operácií Eurosystemu so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia, pričom tendre sa budú uskutočňovať dovtedy, kým to bude nevyhnutné. Pevná úroková sadzba týchto operácií bude zhodná so sadzbou hlavných refinančných operácií v danom období.

Rada guvernérov ECB tiež rozhodla, že trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie, v rámci ktorých sa budú pridelať prostriedky do konca roka 2012, sa uskutočnia formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov. Úroková sadzba týchto trojmesačných operácií bude stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií počas doby platnosti príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie. V sledovanom období sa preto všetky refinančné operácie v eurách naďalej uskutočňovali v podobe tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Okrem toho sa na základe rozhodnutia Rady guvernérov ECB z 5. júla 2012 znížili kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bazických bodov.

Potreba likvidity bankového systému

Počas sledovaného obdobia predstavovala celková denná potreba likvidity bankového systému – definovaná ako suma autonómnych faktorov, povinných minimálnych rezerv a nadbytočných rezerv (t.j. zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy) – v priemere 623,1 mld. €, čo znamenalo nárast o 197,1 mld. € v porovnaní s denným priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy (teda od 15. februára do 8. mája 2012).

Zvyšujúca sa potreba likvidity bola jednak výsledkom rastúcej hodnoty autonómnych faktorov, ale najmä nadbytočných rezerv. Nadmerný rast rezerv bol spôsobený znížením sadzby jednoduchých sterilizačných operácií na 0 % od 11. júla 2012, čo v zásade znamenalo, že pre banky nebol žiadny rozdiel v tom, či svoje prostriedky použili v jednoduchých sterilizačných operáciách, alebo ich nechali bez úročenia na svojom bežnom účte ako nadbytočné rezervy.

Táto situácia viedla to k tomu, že nadbytočné rezervy, ktorých priemerný objem v prvých dvoch periódach udržiavania povinných minimálnych rezerv predstavoval 4,4 mld. € (v porovnaní s priemerom 4,7 mld. € v predchádzajúcich troch udržiavacích obdobiach), počas sledovanej tretej udržiavacej periódy výrazne vzrástli (pričom ich denný priemer predstavoval 403 mld. € – graf A).¹ Objem povinných minimálnych rezerv za tri sledované udržiavacie periódy dosiahol v priemere 106,8 mld. €, keď stúpol zo 105,0 mld. € zaznamenaných v predchádzajúcom trojmesačnom udržiavacom období. Priemerná hodnota autonómnych faktorov sa zároveň zvýšila o 73,0 mld. € na 389,3 mld. €.

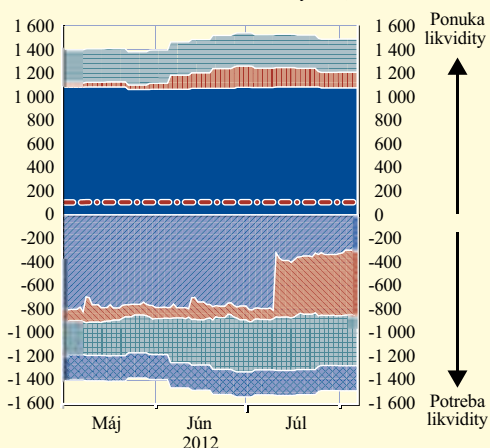
¹ Viac informácií o faktoroch vplývajúcich na nadbytočné rezervy je v boxe Excess reserves and the ECB's implementation of monetary policy, *Monthly Bulletin*, ECB, október 2005.

**Graf A Držba bánk na bežných účtoch
prevyšujúca povinné minimálne rezervy**(v mld. EUR, priemerná úroveň v jednotlivých udržiavacích
periódach)

Zdroj: ECB.

**Graf B Potreba likvidity bankového systému
a dodávanie likvidity**(v mld. EUR, denné priemery za sledované obdobie sú uvedené
vedľa jednotlivých položiek)

- Dlhodobejšie refinančné operácie: 1 075,0 mld. €
- Hlavné refinančné operácie: 116,7 mld. €
- Portfólio programu pre nákup krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi: 281,0 mld. €
- Čistý objem jednodňových sterilizačných operácií: 639,1 mld. €
- Bežné účty: 233,9 mld. €
- Autonómne faktory: 389,3 mld. €
- Týždenné dolaďovacie operácie absorbujúce likviditu: 211,8 mld. €
- Povinné minimálne rezervy: 106,8 mld. €



Zdroj: ECB.

Ponuka likvidity

V sledovanom období dosiahla celková čistá likvidita dodaná prostredníctvom operácií na voľnom trhu v priemere 1 260,8 mld. €, čo v porovnaní s predchádzajúcimi tromi udržiavacími obdobiami predstavuje nárast o 115,7 mld. €. Likvidita dodaná prostredníctvom tendrov² bola na úrovni 979,9 mld. €, teda o 116,5 mld. € viac ako v predchádzajúcom období (graf B).

Priemerný objem likvidity, ktorá sa dodala prostredníctvom týždňových hlavných refinančných operácií, narástol v porovnaní s predchádzajúcim obdobím o 52,6 mld. €. Priemerná hodnota likvidity dodanej prostredníctvom dlhodobějších refinančných operácií stúpila o 60,9 mld. €, zatiaľ čo jej priemerná hodnota absorbovaná v týždenných dolaďovacích operáciách klesla o 3,0 mld. €.

Prostredníctvom prvého a druhého programu nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi sa spoločne v sledovanom období zabezpečila likvidita v priemernej hodnote 281,0 mld. €. Išlo o mierny pokles v porovnaní s priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie obdobia.

Likvidita dodaná v rámci prvého programu nákupu krytých dlhopisov, ktorého posledný nákup sa uskutočnil 30. júna 2010, predstavovala k 7. augustu 2012 hodnotu 55,0 mld. €. V porovnaní s predchádzajúcim obdobím sa teda zaznamenalo mierne zníženie z dôvodu splatnosti operácií. Z rovnakého dôvodu dosiahli 7. augusta 2012 nákupy vyrovnané v rámci druhého programu nákupu krytých dlhopisov, ktoré sa uskutočnili 3. novembra 2012, hodnotu 14,6 mld. €, a obchody vyrovnané v rámci programu pre trhy s cennými papiermi znamenali úroveň 211,3 mld. € v porovnaní s 214,2 mld. € z 8. mája 2012. V týždenných dolaďovacích operáciách sa absorbovala všetka likvidita, ktorá bola dodaná prostredníctvom programu pre trhy s cennými papiermi.

2 Medzi tendre patria hlavné refinančné operácie, dlhodobejšie refinančné operácie a dolaďovacie operácie, pričom dolaďovacie operácie môžu slúžiť na dodanie aj absorbovanie likvidity.

Využívanie automatických operácií

Priemerná hodnota nadbytočnej likvidity (definovaná ako rozdiel medzi celkovou hodnotou likvidity dodanou prostredníctvom operácií a jednodňových refinančných obchodov a autonómnymi faktormi a povinnými minimálnymi rezervami) v sledovanom období stúpila najmä kvôli zvyšujúcej sa hodnote dodanej likvidity až na 766,2 mld. € (zo 725,9 mld. € v predchádzajúcom období). Objem jednodňových refinančných operácií poklesol v sledovanom období na 1,4 mld. € z priemerných 2,1 mld. €, ktoré sa dosiahli v predchádzajúcich troch udržiavacích obdobiach. Po znížení sadzby jednodňových sterilizačných operácií na 0 % sa úroveň nadbytočných rezerv v bankách od 11. júla 2012 zvýšila. Priemerná hodnota jednodňových sterilizačných operácií tak v treťom udržiavacom období poklesla na 343,1 mld. € z priemernej úrovne 770,7 mld. € zaznamenananej v prvých dvoch udržiavacích periódach (pričom priemer za všetky tri udržiavacie obdobia klesol na 639,1 mld. € v porovnaní so 721,2 mld. € v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach). Priemerný čistý objem³ jednodňových sterilizačných operácií bol 637,7 mld. €.

Úrokové sadzby

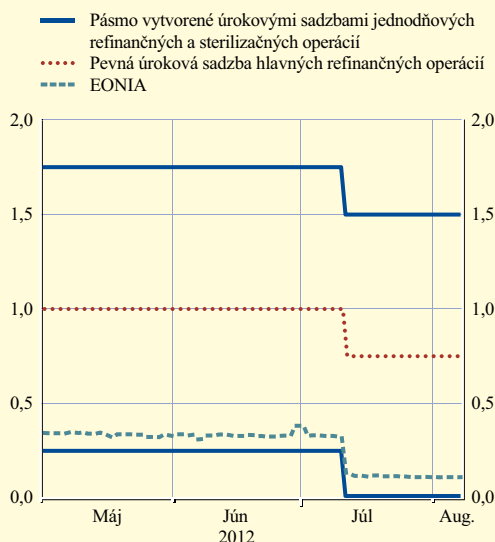
Na základe rozhodnutia Rady guvernérov ECB sa úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie, jednodňové refinančné operácie a jednodňové sterilizačné operácie s platnosťou od 11. júla 2012 znížili o 25 bázických bodov. Do konca sledovaného obdobia sa teda uplatňovali tieto sadzby: 0,75 % pre hlavné refinančné operácie, 1,50 % pre jednodňové refinančné operácie a 0,00 % pre jednodňové sterilizačné operácie.

Keďže objem likvidity zostal v sledovanom období značný, EONIA a iné veľmi krátke úrokové miery peňažného trhu zostali tiež nízke a ich priemer bol 66 bázických bodov pod úrovňou hlavnej refinančnej sadzby (graf C). Priemerná hodnota sadzby EONIA bola v sledovanom období 0,26 %.

3 Čistý objem jednodňových sterilizačných operácií sa vypočíta ako objem jednodňových sterilizačných operácií mínus objem jednodňových refinančných operácií v danom období, vrátane víkendov.

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denná úroková sadzba v %)



Zdroj: ECB.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA sa v eurozóne v období od 1. júna do 5. septembra 2012 zvýšili celkovo o približne 10 bázických bodov. V Spojených štátoch zostali výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v podstate bezo zmeny. Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne sa v júni zvýšili, ale následne vstúpili do dlhšej fázy poklesu, najmä v dôsledku rastúcich obáv trhu z hospodárskeho výhľadu v blízkej budúcnosti a dlhovej krízy v eurozóne. Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch boli v júni celkovo volatilné, potom v prvej polovici júla klesali,

a tento pokles sa na konci júla a v augusta obrátil. Rozdiely medzi výnosmi dlhodobých dlhopisov v eurozóne a výnosmi nemeckých dlhopisov poklesli vo väčšine krajín. Neistota spojená s budúcim vývojom na dlhopisových trhoch v eurozóne vyjadrená implikovanou volatilitou na dlhopisových trhoch zostala od začiatku júna v podstate nezmenená. Implikovaná volatilita na trhu s dlhopismi v Spojených štátoch za rovnaké obdobie poklesla, a preto zostala na nižších úrovniach ako v eurozóne. Trhové ukazovatele v eurozóne naďalej poukazujú na to, že stredno- a dlhodobé inflačné očakávania sú stále v plnom rozsahu v súlade s požiadavkou cenovej stability.

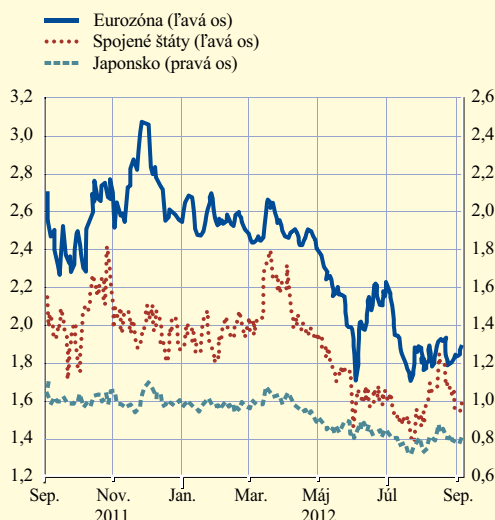
Od 1. júna do 5. septembra 2012 vzrástli výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne o približne 10 bázických bodov (graf 25). Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch sa v podstate nezmenili. Dňa 5. septembra dosahovali v eurozóne 1,9 %, zatiaľ čo v Spojených štátoch to bolo 1,6 %. V júni a júli dosiahli výnosy dlhodobých dlhopisov historicky najnižšie úrovne, a to 1,7 % v eurozóne a 1,4 % v Spojených štátoch. Skutočnosť, že sa tieto výnosy držali na veľmi nízkych úrovniach, je čiastočne odrazom zhoršenia vyhladok hospodárskeho rastu, ako aj obáv z finančnej stability v eurozóne. Výnosy v eurozóne boli volatilnejšie ako v Spojených štátoch. V júni výnosy v eurozóne zaznamenali prudký nárast, čiastočne odrážajúc nádeje, že by politické iniciatívy mohli zlepšiť situáciu na trhoch v krajinách, kde v súčasnosti panuje obzvlášť výrazné napätie, napríklad v Taliansku a Španielsku. Ani prezentácia plánu na zvýšenie finančnej stability, napr. prostredníctvom bankovej únie, a dohody dosiahnutej v súvislosti s balíčkom rekapitalizačných opatrení pre bankový systém v Španielsku, neuvolnila napätie na trhoch a výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA poklesli v dôsledku ďalších únikov do bezpečia, ktoré trvali do polovice júla. V druhej polovici júla sa účastníci trhu zamerali na možné podrobné informácie o iniciatívach na vyriešenie dlhovej krízy v eurozóne. Ani výsledok politického summitu neupokojil náladu trhov. Optimizmus sa obnovil koncom júla a tiež začiatkom augusta, po oznámení, že ECB by mohla vykonávať operácie priamo na voľnom trhu. Výnosy krátkodobých dlhopisov vydaných krajinami s problematickými štátnymi dlhopismi potom prudko poklesli.

V Spojených štátoch kolísali výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v období od júna do začiatku septembra menej výrazne a zostali v podstate nezmenené na nízkych úrovniach, čiastočne z obáv súvisiacich s finančnou nestabilitou v eurozóne. Tlačové správy s ekonomickými údajmi boli zmiešané, niektoré naznačovali, že sa situácia na trhu s nehnuteľnosťami zlepšuje. Podľa účastníkov trhu sa však očakáva, že hospodársky rast zostane v krátkodobom horizonte tlmený. Federálny rezervný systém naznačil, že v prípade potreby uvoľní nastavenie menovej politiky tak, aby sa oživila hospodárska aktivita a zabezpečilo udržateľné zlepšenie situácie na trhu práce.

Neistota investorov z vývoja na trhu s krátkodobými dlhopismi v eurozóne meraná volatilitou odvodenou z opcí bola 5. septembra pri porovnaní so začiatkom júna celkovo nezmenená (graf 26). Implikovaná volatilita sa v júni zvýšila, a potom v júli klesla. V auguste implikovaná volatilita

Graf 25 Výnosy dlhodobých vládnych dlhopisov

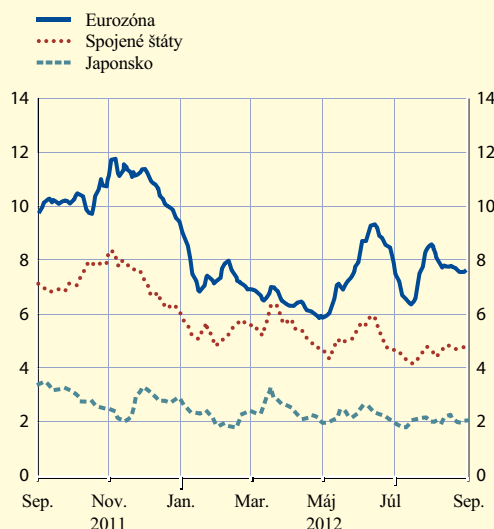
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: EuroMTS, ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.
Poznámka: Ide o výnosy štátnych dlhopisov s desaťročnou alebo najbližšou inou splatnosťou. Výnosy dlhopisov eurozóny sa zakladajú na údajoch ECB o dlhopisoch s ratingom AAA, kam v súčasnosti patria francúzske dlhopisy.

Graf 26 Implikovaná volatilita na akciových trhoch

(%; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg.
Implikovaná volatilita dlhopisových trhov je ukazovateľom neistoty v krátkodobej perspektíve (do troch mesiacov) v oblasti cien desaťročných nemeckých, japonských a amerických štátnych dlhopisov. Je odvodená z trhových hodnôt opčných kontraktov na tieto dlhopisy.

kolísala oboma smermi a účastníci trhu očakávali viac informácií o politických opatreniach pre eurozónu. Volatilita na trhoch s dlhopismi zostala v eurozóne v porovnaní s historickými údajmi naďalej vysoká. Implikovaná volatilita na dlhopisových trhoch v Spojených štátoch bola stabilnejšia a pohybovala sa na výrazne nižších úrovniach, čo naznačuje, že obavy účastníkov trhu sa v poslednom čase viac koncentrovali na vývoj v eurozóne. Súčasná úroveň je v eurozóne o približne 1 percentuálny bod vyššia ako hodnota tesne pred pádom Lehman Brothers, kým volatilita zodpovedajúcich dlhopisov Spojených štátov je približne o 4 percentuálne body nižšia ako bola v tom čase. Navyše, čiastočne v dôsledku zlepšenia nálady na trhu s dlhopismi a čiastočne v dôsledku snahy investorov dosiahnuť vyššie výnosy mierne klesli likviditné prémie nemeckých štátnych dlhopisov v porovnaní s likviditnými prémiami nemeckých „agency bonds“, najmä koncom júla a v auguste.

Od začiatku júna do 5. septembra sa výnosy dlhodobých dlhopisov s ratingom AAA trochu zblížili, pričom sa najviac zvýšili výnosy fínskych a nemeckých dlhopisy a najviac poklesli

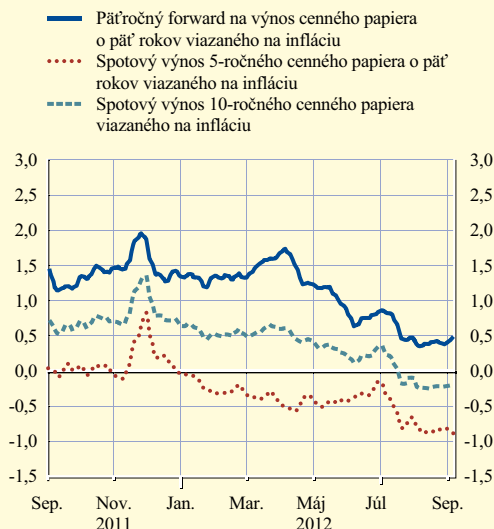
výnosy francúzskych a rakúskych dlhopisov v dôsledku snahy investorov dosiahnuť vyššie výnosy. Tento vývoj bol obzvlášť viditeľný v prípade výnosov krátkodobých štátnych dlhopisov s vysokým ratingom, ktoré boli na konci sledovaného obdobia rovné nule alebo tesne pod nulou. Od polovice júna do polovice júla sa spread medzi výnosmi nemeckých a francúzskych dvojročných dlhopisov zúžil o 50 bazických bodov na úroveň približne 15 bazických bodov a na tejto úrovni zostal.

Vývoj v ostatných krajinách eurozóny sa od tohto vývoja dosť podstatne líši, keď výnosy dlhodobých dlhopisov v krajinách, ktorých sa týka program finančnej pomoci EÚ a MMF, počas sledovaného obdobia prudko poklesli, pričom v Španielsku a Taliansku sa výnosy do konca júla zvýšili, a potom opäť klesli na úroveň o niečo nižšiu ako na začiatku júna. V Írsku a Portugalsku klesli výnosy v sledovanom období o 150, resp. 300 bazických bodov. Výnosy krátkodobých dlhopisov tak v krajinách, ktorých sa týka program pomoci EÚ a MMF, ako aj v Taliansku a Španielsku, začiatkom augusta výrazne poklesli.

Začiatkom septembra poklesli výnosy päťročných štátnych dlhopisov eurozóny viazaných na infláciu na reálny výnos -0,9 %, kým výnosy zodpovedajúcich dlhopisov so splatnosťou desať rokov poklesli o približne 30 bazických bodov na reálnych -0,2 % (graf 27). V dôsledku rozdielného vývoja nominálnych spotových a reálnych výnosov dlhopisov s päťročnou a desaťročnou splatnosťou sa v sledovanom období zvýšili implikované forwardové rovnovážne miery inflácie v eurozóne (päťročné forwardy o päť rokov) o približne 50 bazických bodov, na 2,6% dňa 5. septembra (graf 28). Porovnateľné sadzby inflačne indexovaných swapov sa v rovnakom časovom období zvýšili o 20 bazických bodov a 5. septembra boli na úrovni okolo 2,4 %. Berúc do úvahy nielen volatilitu na trhu a jej narušenie v čase vysokých likviditných prémie, ale aj inflačné rizikové prémie, trhové ukazovatele vo všeobecnosti poukazujú na to, že inflačné očakávania sú naďalej v súlade s požiadavkou cenovej stability.

Graf 27 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov eurozóny s nulovým kupónom

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



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Od augusta 2011 sú reálne výnosy určované ako priemerné reálne výnosy za Francúzsko a Nemecko vážené ich HDP. V čase predtým sa reálne výnosy určovali ako odhad reálnej výnosovej krivky pre Francúzsko a Nemecko.

Graf 28 Rovnovážne (break-even) miery inflácie odvodené z dlhopisov s nulovým kupónom

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



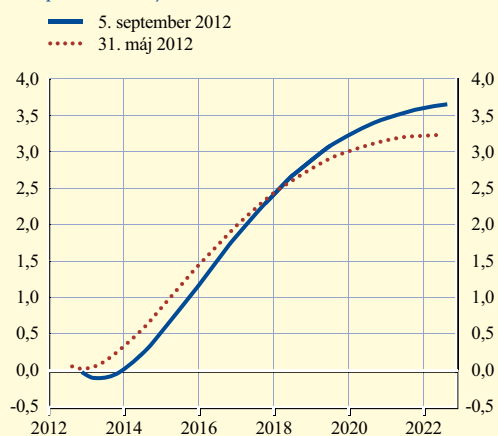
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Od augusta 2011 sú rovnovážne miery inflácie určované ako priemer dvoch osobitných odhadov rovnovážnych mier inflácie za Francúzsko a Nemecko vážených HDP. V čase predtým sa rovnovážne miery inflácie určovali porovnaním výnosov nominálnej výnosovej krivky dlhopisov AAA eurozóny s kombinovanou reálnou výnosovou krivkou odvodenou z francúzskych a nemeckých štátnych dlhopisov viazaných na infláciu.

Zmeny časovej štruktúry krátkodobých forwardových sadziieb v eurozóne ukazujú, ako môže celkový vývoj výnosov dlhodobých dlhopisov v eurozóne s ratingom AAA viesť k zmenám očakávaní vývoja úrokových sadziieb (a s tým súvisiacich rizikových prémie) z rôznych časových hľadísk (graf 29). V sledovanom období poklesli tak krátkodobé, ako aj dlhodobé sadzby, takže sa sklon výnosovej krivky v podstate nezmenil, len sa krivka posunula na nižšiu úroveň. Tento vývoj bol odrazom úprav očakávaní výnosov a rizikových prémie v období celkového zhoršenia vyhliadok hospodárskej aktivity a neistoty spojené s týmito vyhliadkami, ako aj účinku revízie očakávaného budúceho vývoja krátkodobých úrokových mier smerom nadol.

Od začiatku júna do začiatku septembra zaznamenali spready podnikových dlhopisov s ratingom investičného stupňa vydané nefinančnými spoločnosťami (voči indexu Merrill Lynch štát-

Graf 29 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 štátnych dlhopisov s ratingom AAA.

nych dlhopisov EMU s ratingom AAA) pokles v prípade všetkých ratingových kategórií. Spready medzi dlhopismi vydanými finančnými spoločnosťami sa takisto zúžili vo všetkých ratingových triedach. Zúžovanie spreadov, ktoré sa zaznamenalo v tomto období, je pokračovaním trendu, ktorý sa začal na začiatku roka 2012. V prostredí všeobecne nízkych výnosov dosiahli výnosy dlhopisov s ratingom investičného stupňa vydané nefinančnými spoločnosťami historické minimum. Výnosy dlhopisov s ratingom AAA, AA a A vydané finančnými spoločnosťami takisto poklesli na historicky najnižšie hodnoty, pretože investori sa snažili dosiahnuť vyššie výnosy a výnosy dlhopisov s nižším ratingom boli aj naďalej vyššie ako pred začiatkom finančnej krízy.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

Od 1. júna do 5. septembra 2012 vrástli ceny akcií v eurozóne približne o 13 % a v Spojených štátoch o 7%. Ceny akcií v eurozóne boli podporované politickými iniciatívami na posilnenie finančnej stability. Po vyhláseniach politikov o ich záväzku podniknúť potrebné kroky na vyriešenie krízy sa ceny akcií finančných spoločností od konca júla zvýšili. Ceny akcií finančného sektora vo všeobecnosti značne prevýšili ceny akcií nefinančného sektora. Neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou výrazne klesla tak v eurozóne, ako aj v Spojených štátoch.

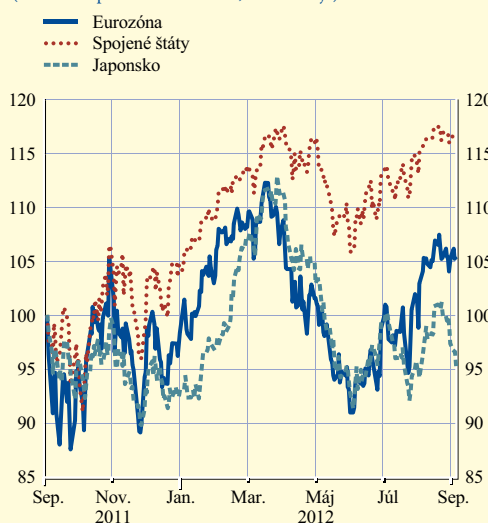
Od 1. júna do 5. septembra 2012 sa zvýšil zložený index cien akcií v eurozóne o približne 13 % a porovnateľný index v Spojených štátoch o približne 7 % (graf 30). V eurozóne vzrástli ceny akcií finančného sektora ešte omnoho výraznejšie (o 23 %). V Spojených štátoch naopak vzrástli indexy akcií tak finančných, ako aj nefinančných spoločností o približne 8 %. Na porovnanie, počas troch mesiacov do začiatku septembra vzrástol širší akciový index v Spojenom kráľovstve zhruba o 6 % a v Japonsku o 2 %. K rastu akciových indexov v eurozóne a Spojených štátoch došlo v prostredí, ktoré sa vyznačovalo poklesom neochoty podstupovať riziko signalizovaným výrazným poklesom volatility odvodenou z opcií na akciové indexy.

Na začiatku sledovaného obdobia sa v oboch hlavných ekonomických oblastiach zvýšili ceny akcií, keď k pozitívnej nálade prispeli iniciatívy na posilnenie finančnej stability v eurozóne. Akciové trhy sa tešili pozitívnej podpore po vyhlásení výsledkov gréckych volieb a v dôsledku pokračovania operácie Twist v Spojených štátoch. V polovici júla však ceny akcií prudko poklesli následkom rastúcej neistoty spojenej s udržaním finančnej stability. Tento pokles sa na konci júla a v auguste zvrátil po vyhláseniach politikov o záväzku podniknúť potrebné kroky na vyriešenie krízy.

Ceny akcií ovplyvnili aj zmiešané informácie o vývoji svetového hospodárstva. Trhy s nehnuteľnosťami v Spojených štátoch vykazovali znaky stabilizácie, zatiaľ čo vývoj na trhu práce bol naďalej nevýrazný. Očakávania rastu boli vo

Graf 30 Burzové indexy

(index: 1. september 2011 = 100; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

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

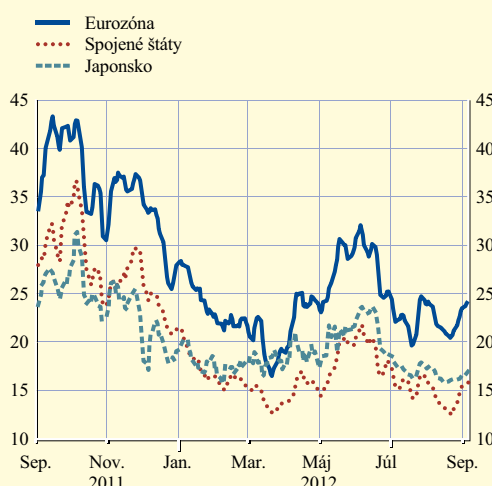
všeobecnosti prehodnotené smerom nadol tak pre rozvíjajúce sa trhy, ako aj pre vyspelé ekonomiky, čo ďalej zvýšilo obavy z udržateľnosti hospodárskeho oživenia a vyvíjalo tlak na ceny akcií. Na druhej strane, k rastu cien akcií čiastočne prispeli očakávania stimulačných opatrení menovej politiky v Spojených štátoch, Číne i eurozóne.

V tomto období a v prostredí zhodnocovania akcií neistota na akciových trhoch v eurozóne a v Spojených štátoch meraná implikovanou volatilitou klesala. Vo všeobecnosti klesla implikovaná volatilita v eurozóne o 7 percentuálnych bodov a v Spojených štátoch o 5 percentuálnych bodov, t. j. na 24 % a 15 % (graf 31). Nižšiu úroveň pocítovaného rizika treba hodnotiť v kontexte zvýšenej implikovanej volatility na začiatku sledovaného obdobia v dôsledku neistoty spojenej s bezprostrednými rizikami pre finančný sektor v Španielsku pred odsúhlasením balíčka rekapitalizačných opatrení. Hoci tieto úrovne neistoty boli stále o niečo vyššie ako v minulosti, odrážajúc okrem iných faktorov aj prítomnosť rizika spomalenia hospodárskeho rastu, ako aj neistoty súvisiace s dlhovou krízou v eurozóne, boli v blízkosti hodnôt, ktoré sa zaznamenali v lete 2011, t. j. pred zintenzívnením dlhovej krízy v eurozóne.

Sektorové indexy akciových trhov eurozóny zaznamenali v trojmesačnom období končiacom sa 5. septembra rozsiahly nárast vo všetkých sektoroch, hoci medzi niektorými sektormi boli značné rozdiely (tabuľka 4). V porovnaní so zloženým indexom eurozóny, ktorý sa počas sledovaného

Graf 31 Implikovaná volatilita akciových trhov

(v % p. a.; päťdňový klzavý priemer denných údajov)



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Časový rad implikovaných volatilit vyjadruje očakávanú štandardnú odchýlku percentuálnych zmien burzových indexov v období do troch mesiacov, ako vyplýva z cien opcií na burzové indexy. Kalkulovaná je pre Dow Jones EURO STOXX 50 za eurozónu, index Standard & Poor's 500 za Spojené štáty a index Nikkei 225 za Japonsko.

Tabuľka 4 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suro- viny	Spotre- biteľské 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	10,6	6,9	17,6	7,8	19,7	6,2	14,8	4,7	5,1	6,6
Zmeny cien											
(údaje ku koncu obdobia)											
Q2 2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
Q3 2011	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
Q4 2011	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
Q1 2012	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
Q2 2012	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
Júl 2012	2,6	6,4	4,0	6,2	4,4	-2,3	6,9	2,1	10,1	-3,6	-4,5
Aug. 2012	4,0	1,8	3,4	0,7	4,6	11,2	-2,0	3,7	0,6	4,8	5,6
31. Máj 12 – 05. Sep. 12	13,0	11,2	14,4	7,9	13,0	23,4	11,6	9,5	8,8	11,6	14,4

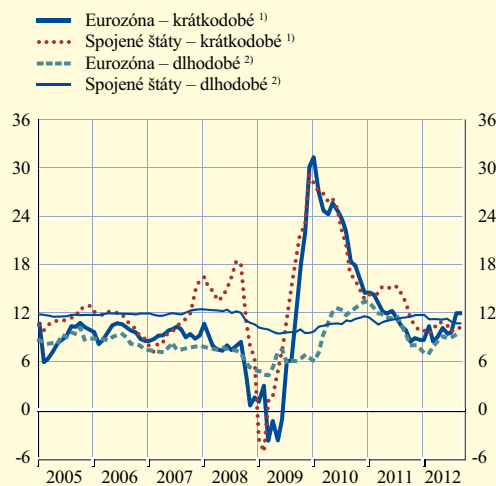
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

obdobia zvýšil o 13 %, bol tento nárast obzvlášť výrazný vo finančnom sektore. Väčší nárast cien akcií finančného sektora je v súlade so skutočnosťou, že implikovaná volatilita tohto indexu bola dvakrát tak vysoká ako implikovaná volatilita širšieho indexu. Na rozdiel od toho nebol rast cien akcií v sektore spotrebného tovaru a v technologickom sektore až taký výrazný. V Spojených štátoch, kde zložený index v sledovanom období vzrástol o 7 %, bol tento nárast rovnomernejšie rozložený medzi jednotlivými sektormi, pričom najväčšie zvýšenie sa zaznamenalo v ropnom a plynárenskom priemysle.

Z údajov o výnosoch spoločností eurozóny zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX vidno, že miera rastu súčasných ročných výnosov na akciu (t. j. výnosov vypočítaných za dvanásť predchádzajúcich mesiacov), klesala v auguste pomalšie ako na začiatku v sledovaného obdobia, konkrétne z približne -10 % na konci mája na asi -5 % na konci augusta. Pokles výnosov sa zaznamenal najmä vo finančnom sektore, telekomunikačnom sektore a technologickom sektore, zatiaľ čo spoločnosti z priemyselného sektora a sektora spotrebného tovaru vykázali kladný rast. Rast výnosov na akciu na nasledujúcich 12 mesiacov odhadovaný účastníkmi trhu od júna do septembra mierne vzrástol na približne 12 % a dlhodobé očakávania rastu výnosov na akciu ostali v tom istom období takisto stabilné na úrovni okolo 9 % (graf 32).

Graf 32 Očakávaný rast podnikových ziskov na akciu v Spojených štátoch a eurozóne

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters 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

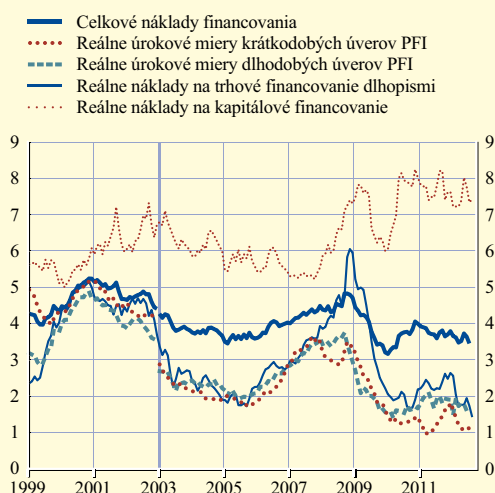
Od apríla do júla 2012 poklesli reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností len mierne. Pokles nákladov sa zaznamenal takmer vo všetkých kategóriách, pričom klesli najmä úrokové miery dlhodobých úverov. Pokiaľ ide o finančné toky, ročný rast úverov nefinančným spoločnostiam sa v druhom štvrťroku 2012 spomalil na úroveň -0,6 %. Nízke miery rastu úverov sú spôsobené najmä zlou hospodárskou situáciou, stále zvýšeným úverovým rizikom, obmedzeniami na strane ponuky a tlmeným dopytom po úveroch. Vydávanie dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami sa v druhom štvrťroku 2012 ďalej zvyšovalo.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov vypočítané vážením nákladov jednotlivých zdrojov financovania nesplatenými objemami očistenými od účinkov precenenia klesli od apríla do júla 2012 o 6 bazických bodov na približne 3,4 % (graf 33). Tento pokles celkových nákladov na financovanie bol rovnomerne rozložený medzi všetky kategórie, ale výrazný bol najmä v prípade reálnych nákladov na získanie dlhodobých úverov. Reálne úrokové miery dlhodobých úverov nefinančným spoločnostiam poklesli počas sledovaného obdobia o približne 22 bazických bodov na úroveň 1,6 %. Tak reálne náklady na financovanie prostredníctvom trhu, ako aj reálne náklady

**Graf 33 Reálne náklady financovania
nefinančných spoločností eurozóny
z vonkajších zdrojov**

(v % p. a.; mesačné údaje)



Zdroj: ECB, Thomson Reuters, 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).

spojené s emisiou kótovaných akcií poklesli od apríla do júla len nepatrne, konkrétne o 3, resp. 4 bázické body na 1,7 %, resp. 1,3 %. Reálne úrokové miery krátkodobých úverov zostali v období od apríla do júla 2012 v podstate nezmenené na úrovni 1,1 %. Podľa najnovších údajov v auguste došlo k ďalšiemu poklesu reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom trhu asi o 30 bázických bodov na 1,4 %. Naopak, reálne náklady na emisiu kótovaných akcií sa mierne zvýšili. Z dlhodobejšej perspektívy zostali celkové reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny v júli 2012 v historickom porovnaní naďalej na nízkych úrovniach. Platí to pre všetky zdroje financovania s výnimkou reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom emisie akcií.

Od apríla do júla 2012 klesli nominálne úrokové sadzby PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam pri všetkých veľkostiach úverov i pri všetkých splatnostiach (tabuľka 5). Konkrétnejšie, krátkodobé úrokové miery pri veľkých úveroch (viac ako 1 mil. €) klesli o 14 bázických bodov, kým úrokové miery pri malých úveroch (do 1 mil. €) klesli o 7 bázických bodov. Dlhodobé úrokové miery PFI pri veľkých úveroch klesli o 23 bázických bodov a úrokové miery pri malých úveroch klesli o 33 bázických bodov. Celkový po-

Tabuľka 5 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; bázické body)

							Zmena v bázických bodoch do júla 2012		
	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Jún 2012	Júl 2012	Apr. 2011	Apr. 2012	Jún 2012
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	4,26	4,40	4,47	4,39	4,19	4,08	-4	-17	-11
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	3,94	4,18	4,44	4,20	4,08	4,12	34	-7	4
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,39	4,19	4,17	4,21	4,00	3,88	-40	-33	-12
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR									
s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,92	2,91	3,16	2,52	2,56	2,40	-40	-14	-16
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,29	3,68	3,74	3,46	3,28	3,31	-96	-23	3
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	1,55	1,55	1,36	0,78	0,65	0,39	-100	-32	-26
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	1,65	0,74	0,41	0,39	0,27	-0,02	-187	-34	-29
Výnosy 7-ročných štátnych dlhopisov	2,89	1,96	2,08	1,90	1,69	1,22	-191	-58	-47

Zdroj: ECB.

Poznámka: Výnosy štátnych dlhopisov predstavujú výnosy dlhopisov eurozóny s ratingom AAA podľa údajov ECB. V súčasnosti ide o dlhopisy Rakúska, Fínska, Francúzska, Nemecka a Holandska.

kles úrokových mier úverov nefinančným spoločnostiam odráža do určitej miery oneskorený vplyv zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB a efektívnosť najnovších neštandardných opatrení ECB prijatých v záujme zlepšenia financovania bánk. V sledovanom období klesli úrokové miery krátkodobých nástrojov o 32 bazických bodov, zatiaľ čo výnosy sedemročných štátnych dlhopisov klesli za eurozónu ako celok o 58 bazických bodov, hoci sú prítomné značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami. Navyše, spready medzi veľkými a malými úvermi mali v prípade dlhých lehôt splatnosti tendenciu sa zužovať.

Spready medzi výnosmi dlhopisov nefinančných spoločností a výnosmi štátnych dlhopisov boli od apríla do augusta 2012 naďalej volatilné vo všetkých ratingových kategóriách (graf 34). V dôsledku napätia na finančných trhoch sa spready podnikových dlhopisov v máji 2012 rozšírili pri všetkých ratingových kategóriách, ale najmä pri dlhopisoch so strednými a vysokými výnosmi. V uvedenom mesiaci sa v prípade dlhopisov so strednými výnosmi spready rozšírili o 37 bazických bodov, zatiaľ čo spready vysoko výnosných dlhopisov sa rozšírili o 140 bazických bodov. Na rozdiel od toho, v období od mája do augusta 2012 mali spready tendenciu sa zužovať. Konkrétne, spready podnikových dlhopisov s vysokými výnosmi a podnikových dlhopisov s ratingom BBB sa zúžili o 140, resp. 32 bazických bodov. Spready podnikových dlhopisov s ratingom AA a ratingom A sa zúžili o 15, resp. 50 bazických bodov. K zúženiu spreadov došlo najvýraznejšie v auguste, po oznámení dodatočných neštandardných opatrení ECB.

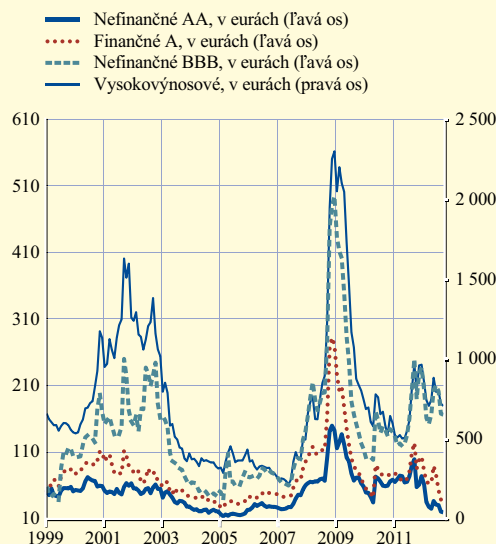
FINANČNÉ TOKY

Ziskovosť nefinančných spoločností v eurozóne sa v období od apríla do augusta 2012 zhoršila. Ročná miera rastu výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne poklesla z -4,7 % v apríli na -8,5 % v auguste 2012. Tieto dynamické zmeny sú pokračovaním negatívneho trendu, ktorý sa začal vo februári 2012 (graf 35). Čo sa týka budúceho vývoja, účastníci trhu v nasledujúcich mesiacoch očakávajú postupné oživovanie.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, zotavovanie úverov PFI nefinančným spoločnostiam stratilo od konca roka 2011 na intenzite. Konkrétne ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam dosiahla v júli 2012

Graf 34 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností

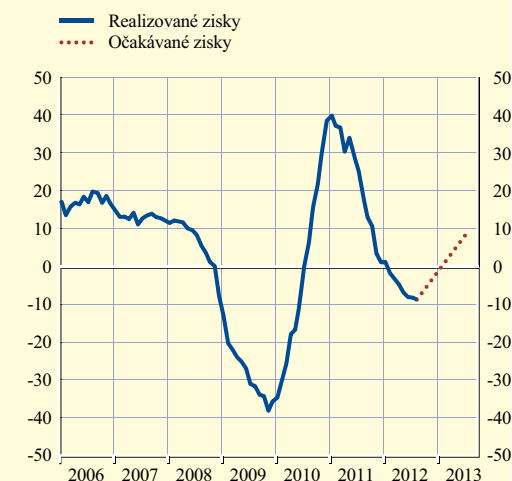
(bázické body; mesačné priemery)



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

Graf 35 Zisk na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

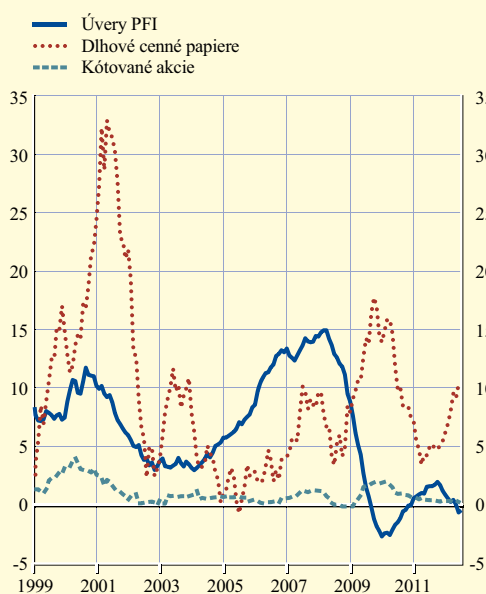
(ročná percentuálna zmena, mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Graf 36 Členenie financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov podľa nástrojov

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

úroveň -0,5 %, už druhú zápornú mieru od septembra 2009. Zvýšenie aktivity v oblasti vydávania dlhových cenných papierov bolo v rovnakom období kompenzované poklesom miery rastu poskytovania úverov PFI nefinančným spoločnostiam (graf 36). Vydávanie dlhodobých dlhových cenných papierov s pevnou sadzbou bolo hlavnou príčinou výraznejšej aktivity v oblasti vydávania cenných papierov nefinančnými spoločnosťami, kým podiel vydávania krátkodobých dlhových cenných papierov na tomto vývoji bol len veľmi malý. Ročná miera rastu vydávania kótovaných akcií nefinančnými spoločnosťami sa počas rovnakého obdobia zvýšila len nepatrne.

Ročná miera rastu bankových úverov nefinančným spoločnostiam sa v druhom štvrtroku 2012 spomalila na -0,6 % (tabuľka 6), odrážajúc tak výrazný pokles ročnej miery rastu krátkodobých úverov (so splatnosťami do jedného roka) a miernejší pokles ročnej miery rastu dlhodobých úverov (so splatnosťami viac ako päť rokov). Hlavnými faktormi ovplyvňujúcimi finančný vývoj sú slabá hospodárska aktivita a s tým spojené úverové riziko, ako aj obmedzenia na strane ponuky a tlmený dopyt po úveroch.

Tabuľka 6 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrtroka)

	Ročná miera rastu				
	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Úvery PFI	1,6	1,7	1,2	0,3	-0,6
Do 1 roka	4,2	4,0	2,0	-0,4	-1,7
Od 1 do 5 rokov	-2,9	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7
Nad 5 rokov	2,0	2,3	2,1	1,6	0,5
Vydané dlhové cenné papiere	4,2	4,8	5,4	8,0	10,3
Krátkodobé	2,6	18,5	16,4	12,6	27,3
Dlhodobé, z toho ¹⁾	4,4	3,4	4,4	7,5	8,7
S pevnou úrokovou mierou	5,4	4,4	5,0	8,1	9,4
S pohyblivou úrokovou mierou	-2,0	-3,8	-1,1	-1,6	-1,8
Vydané kótované akcie	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	2,6	2,7	2,2	2,1	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	3,2	3,0	2,5	2,2	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	-

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 štvrtročných európskych účtov v sektorovom členení. Financovanie spolu nefinančných spoločností zahŕňa úvery, akcie a iné majetkové účasti, poisto-technické rezervy, iné pohľadávky a finančné deriváty.

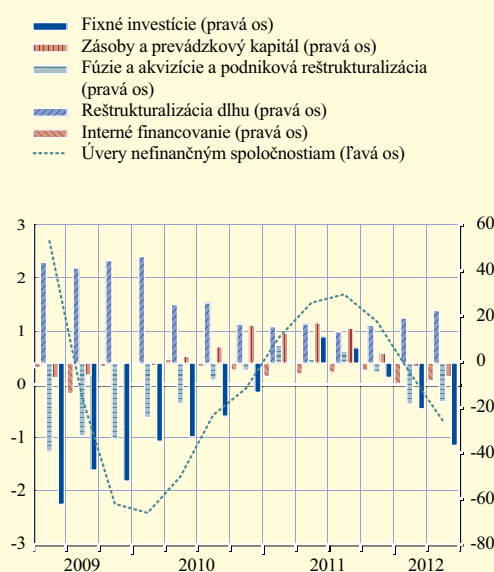
3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne za druhý štvrťrok 2012 poukazujú na omnoho významnejší pokles čistého dopytu po úveroch nefinančných spoločností, i keď tempo bolo pomalšie ako v prvom štvrťroku (graf 37). Rovnako ako v prvom štvrťroku 2012 bol tento pokles spôsobený najmä prudkým poklesom potrieb financovania fixných investícií. K poklesu prispeli aj fúzie a akvizície, ako aj financovanie podnikov z vlastných zdrojov. Podľa bánk zapojených do prieskumu bol pokles čistého dopytu po úveroch v prípade malých a stredných podnikov a veľkých podnikov približne rovnaký. V druhom štvrťroku 2012 zároveň zostalo čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam v podstate stabilné, aj napriek opätovnému zintenzívneniu dlhovej krízy počas tohto obdobia. Táto stabilita je odrazom skutočnosti, že príspevok tlakov z nákladov na financovanie a bilančných obmedzení sa zmenil len veľmi málo. Čo sa týka budúceho vývoja, banky očakávajú, že čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov podnikom sa nezmení a čistý dopyt podnikov po úveroch sa mierne zmenší.

V prvom štvrťroku 2012 zostala finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. rozdiel medzi výdavkami na reálne investície a vnútorne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) vyjadrená kľavým priemerom za štyri štvrťroky – vo všeobecnosti nezmenená (graf 38). Napriek určitým znakom normalizácie počas predchádzajúcich štvrťrokov zostala finančná medzera v prvom štvrťroku 2012 v porovnaní s historickými štandardmi relatívne malá, na úrovni -0,8 %. Relatívne nízka tvorba kapitálu a stále vysoké interne vytvárané finančné zdroje pomáhajú vysvetliť túto malú finančnú medzeru. Napriek určitému zvýšeniu objemu finančných prostriedkov získaných prostredníctvom trhu (vydávaním nekótovaných akcií a financovaním prostredníctvom dlhu) od polovice roku 2010 nefinančné spoločnosti naďalej financujú reálne investície (tvorbu hrubého fixného kapitálu) hlavne z vlastných zdrojov.

Graf 37 Rast úverov a faktory prispievajúce k dopytu nefinančných spoločností po úveroch

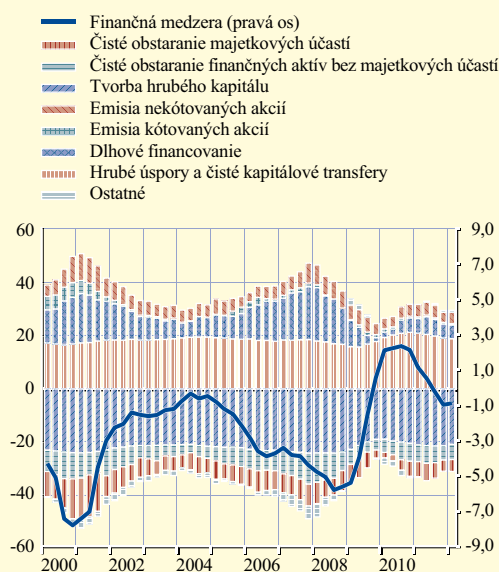
(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)



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 38 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

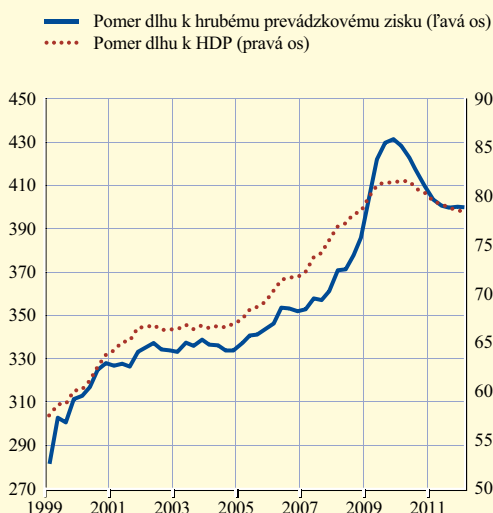
(kľavé úhrny za 4 štvrťroky; % hrubej pridanej hodnoty)



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

Graf 39 Pomery dlhu nefinančných spoločností

(%)

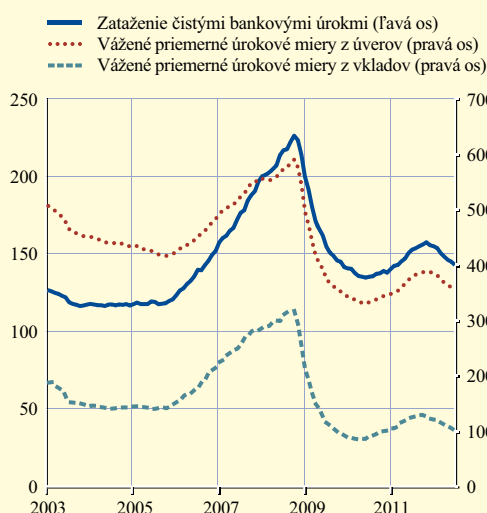


Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

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

Graf 40 Zafaženie nefinančných spoločností čistými bankovými úrokmi

(bázické body)



Zdroj: ECB.

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

FINANČNÁ POZÍCIA

Zadlženosť sektora nefinančných spoločností sa v prvom štvrťroku 2012 znížila len nepatrne. Podľa štatistiky účtov eurozóny bol pomer dlhu k DPH v danom štvrťroku na úrovni 78 %, zatiaľ čo pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku bol 400 % (graf 39). V roku 2010 sa v sektore nefinančných spoločností začal proces ústupu od dlhového financovania a tento proces pokračuje, hoci sa zdá, že od polovice uplynulého roka stratil na dynamike. Úrokové zafaženie nefinančných spoločností sa v období od druhého štvrťroku 2010 do tretieho štvrťroku 2011 zvýšilo po prudkom poklese, ktorý sa zaznamenal koncom roka 2008 a trval až do začiatku roka 2010. Prednedávnom sa však úrokové zafaženie nefinančných spoločností opäť znížilo, v dôsledku nízkych mier rastu úverov a vysokého objemu interne vytváraných zdrojov (graf 40). Napriek tomuto zostáva úrokové zafaženie nad svojím dlhodobým priemerom.

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V druhom štvrťroku 2012 sa situácia v oblasti financovania domácností v eurozóne vyznačovala poklesom úročenia bankových úverov. Bolo to spôsobené prenosom poklesu kľúčových úrokových sadzieb ECB, ako aj zlepšením situácie v oblasti likvidity bánk a ich financovania prostredníctvom neštandardných menovopolitických opatrení ECB (najmä trojročných dlhodobějších refinančných operácií). Zatiaľ čo v tejto súvislosti negatívny vplyv zintenzívnenia dlhovej krízy ovplyvnil finančnú situáciu bánk, politické opatrenia prehĺbili účinky, ktoré to malo na náklady a objem poskytovania úverov domácnostiam. Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam upravená o predaj úverov a sekuritizáciu poklesla v druhom štvrťroku 2012 na 1,4 %, a potom v júli klesla ďalej až na úroveň 1,1 %.

Najnovšie údaje tak naďalej poukazujú na nevýrazný vývoj čerpania úverov domácnosťami. Odhliadnuc od toho, vývoj úverov sa naďalej vyznačuje významnými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Pomer zadlženosti domácností k ich hrubému disponibilnému príjmu sa v druhom štvrtroku 2012 mierne zvýšil, pričom sa predpokladá, že úrokové zaťaženie zostalo v podstate nezmenené.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Náklady na financovanie sektora domácností v eurozóne v druhom štvrtroku 2012 ďalej klesali a táto tendencia pokračovala aj v júli. Je to odrazom prenosu poklesu kľúčových úrokových sadzieb ECB, ako aj zlepšení, ktoré priniesli neštandardné menovopolitické opatrenia ECB (najmä trojročné dlhodobejšie refinančné operácie). Na úrovni eurozóny bol pokles úročenia úverov domácnostiam vo všeobecnosti rovnomerne rozložený vo všetkých úrokových kategóriách. Úvery s pohyblivými úrokovými sadzbami alebo počiatočnými dobami fixácie do jedného roka boli jediné, pri ktorých sa úročenie zvýšilo, pričom mierny nárast úrokov sa zaznamenal v období od apríla do júla. Na úrovni jednotlivých krajín však naďalej pretrvávajú viditeľné rozdiely.

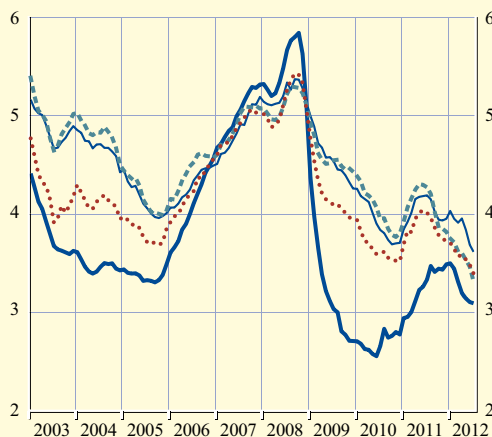
Úrokové sadzby nových úverov PFI na kúpu nehnuteľností na bývanie a nových spotrebiteľských úverov počas sledovaného obdobia celkovo mierne poklesli. Najvýznamnejší pokles však zaznamenali úrokové miery úverov iných ako na bývanie a na spotrebu (vykazované ako ostatné úvery). Pokles úrokových mier jednotlivých kategórií úverov bol zároveň nižší ako výrazný pokles porovnateľných trhových úrokových mier (ako vidno zo spreadov medzi retailovými a trhovými úrokovými mierami, ktoré mali tendenciu zvyšovať sa, najmä v júli). Jediné zúženie spreadov sa zaznamenalo pri hypotekárnych úveroch a spotrebiteľských úveroch s dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby. V júli sa však prestali zužovať aj tieto spready. V prípade relatívne rizikových spotrebiteľských úverov sa zaznamenalo viditeľné rozšírenie spreadu. Podobne ako pri vývoji úrovne úrokových mier, aj spready úrokových mier vykazovali rozdiely medzi jednotlivými krajinami eurozóny.

Pokiaľ ide o nové úvery na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, pokles úrokových mier, ktorý sa zaznamenal od apríla do júla 2012, nastal pri všetkých typoch počiatočnej doby fixácie úrokovej sadzby, pričom najvýraznejší bol pri veľmi dlhých dobách fixácie (t. j. úvery s počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby nad desať rokov; graf 40). Na rozdiel od toho bol pokles úrokových mier úverov so stredne dlhými počiatočnými dobami fixácie (od jedného do piatich rokov) značne obmedzený. Napriek poklesu úrokových mier hypotekárnych úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby (od piatich do desiatich rokov) a veľmi dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby, miera ohrozenia domácností zmenami úrokových sadzieb sa neznížila. Plyní to zo skutočnosti, že podiel úverov s pohyblivými úrokovými sadzbami a s úrokovými sadzbami s krátkymi počiatočnými

Graf 41 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.

dobami fixácie na objemoch všetkých nových obchodov sa v druhom štvrťroku zvýšil na 32 % z 29 % počas prvých troch mesiacov tohto roka. Podiel úverov s veľmi dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby zároveň klesol v sledovanom období na 32 % z 34 % v prvom štvrťroku.

Pri spotrebiteľských úveroch a ostatných úveroch domácnostiam sa pokles úrokových sadzieb zvyšoval s dĺžkou počiatočnej doby fixácie úrokových sadzieb. Napriek tomu zostal podiel jednotlivých kategórií počiatočných dôb fixácie úrokových sadzieb na celkových objemoch nových obchodov v podstate nezmenený tak pri spotrebiteľských, ako aj pri ostatných úveroch.

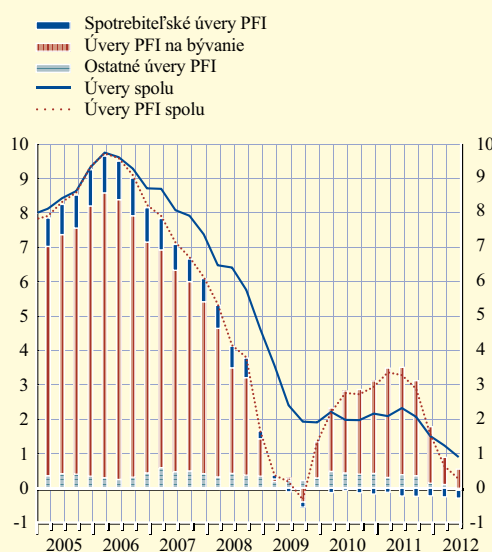
Výsledky prieskumu úverovej aktivity bank z júla 2012 naznačujú, že v druhom štvrťroku 2012 banky eurozóny ešte viac sprísnil podmienky poskytovania úverov domácnostiam. V prípade úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľnosti na bývanie banky v sledovanom období mierne uvoľnili čisté sprísnenie úverových podmienok poskytovania úverov, zatiaľ čo v prípade spotrebiteľských a ostatných úverov sa podmienky poskytovania v čistom vyjadrení mierne sprísnil. Napriek viditeľnému zhoršeniu situácie bánk v oblasti ich financovania a ďalšiemu zhoršovaniu ich očakávaní celkovej hospodárskej aktivity nebolo čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov výrazné. To naznačuje, že neštandardné menovopolitické opatrenia ECB (najmä trojročné dlhodobéjšie refinančné operácie, ktoré sa uskutočnili koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012) pomohli zmierniť obmedzenia poskytovania bankových úverov domácnostiam tým, že bankám umožnili získať zabezpečené strednodobé financovanie za nízke náklady. Marže bánk sa pri priemerných a rizikovejších úveroch domácnostiam v druhom štvrťroku 2012 rozšírili, hoci v menšej miere ako v predchádzajúcich štvrťrokoch. Dopyt domácností po úveroch zároveň vykázal ďalší pokles, a to tak pri úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie, ako aj pri spotrebiteľských úveroch.

FINANČNÉ TOKY

Celkové poskytovanie úverov sektoru domácností eurozóny v prvom štvrťroku 2012 (t. j. v poslednom štvrťroku, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov za eurozónu) zostalo naďalej nízke z dôvodu tlmenej úrovne poskytovania úverov PFI. V dôsledku toho klesla ročná miera rastu celkového objemu úverov poskytnutých domácnostiam z 1,5 % v predchádzajúcom štvrťroku na 1,2 %. Odhady na druhý štvrťrok 2012 poukazujú na ďalšie spomalenie ročnej miery rastu celkového objemu úverov domácnostiam (graf 41). Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (neupravená o predaj úverov alebo sekuritizáciu) v prvom štvrťroku 2012 výrazne poklesla na 1,2 % z 2,2 % v predchádzajúcom štvrťroku. Predaj úverov a činnosť v oblasti sekuritizácie – ktoré často majú za následok presuny úverov domácnostiam medzi sektorom PFI a sektorom ostatných finančných sprostredkovateľov – v prvom štvrťroku pokračovali, výsledkom čoho bolo zvýšenie ročnej miery rastu úverov nepeňažných finančných inštitúcií domácnostiam na 4,7 % z 1,3 % v predchádzajúcom štvrťroku.

Graf 42 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.

Pri pohľade na údaje PFI, ktoré sú už k dispozícii za druhý štvrťrok a júl 2012 vidno, že rast objemu poskytovania úverov domácnostiam sa v uplynulých mesiacoch stabilizoval na nízkych úrovniach. Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam ďalej mierne klesala z 0,6 % v marci na 0,3 % v júli. Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam je aj po očistení od vplyvu predaja úverov a sekuritizácie naďalej nevýrazná, čo poukazuje na obmedzenú aktivitu v tejto oblasti. V júli 2012 bola ročná miera rastu úverov PFI eurozóny poskytnutých domácnostiam (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) na úrovni 1,1 % (podrobnejšie informácie sú v časti 2.1), čo predstavuje pokles o 0,6 percentuálneho bodu od konca prvého štvrťroka. Súčasne sa vo vývoji úverov zaznamenali výrazne rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

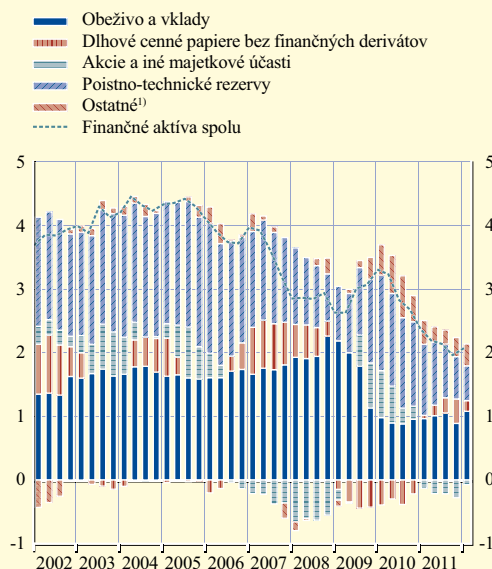
Ročná miera rastu úverov PFI na kúpu nehnuteľností na bývanie upravená o predaj úverov a sekuritizáciu klesla v júli 2012 na 1,9 % (z 2,6 % v marci), teda pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa pozoroval od polovice roka 2011. Tento vývoj bol spôsobený ďalšími slabšími (upravenými) mesačnými tokmi hypotekárnych úverov, ktoré sa zaznamenali v posledných mesiacoch. Úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie však napriek tomu tvorili v objemovom vyjadrení aj naďalej prevažnú časť úverov PFI poskytnutých domácnostiam. V druhom štvrťroku a v júli 2012 k poklesu ročnej miery rastu úverov PFI domácnostiam malou mierou prispel aj vývoj ostatných úverov. Ročná miera rastu ostatných úverov sa pritom dostala do záporných hodnôt (v júli dosiahla -0,5 % z 0,7 % v marci), zatiaľ čo poskytovanie spotrebiteľských úverov bolo na úrovni -2,0 % (v marci -2,1 %).

Pri hľadaní príčin relatívne pomalého rastu úverov PFI domácnostiam z prieskumu úverovej aktivity bánk z júla 2012 zistíme, že v druhom štvrťroku 2012 došlo k ďalšiemu poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie i po spotrebiteľských úveroch. Zdá sa, že tento čistý pokles po úveroch na bývanie bol spôsobený najmä pokračujúcim zhoršovaním vyhládok na trhu s nehnuteľnosťami a spotrebiteľskej dôvery, pričom znižovanie výdavkov na predmety dlhodobej spotreby a pokles spotrebiteľskej dôvery tlmili dopyt po spotrebiteľských úveroch. Čo sa týka budúceho vývoja, banky očakávajú sa, že čistý dopyt po oboch typoch úverov bude aj naďalej klesať, hoci miernejším tempom.

Pokiaľ ide o stranu aktív súvahy sektora domácností eurozóny, ročná miera rastu celkových finančných investícií domácností bola v prvom štvrťroku 2012 na úrovni 2,1 % (v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom, keď bola na úrovni 2,0 %, sa takmer nezmenila), čím sa skončil klesajúci trend, ktorý sa zaznamenáva už od polovice roka 2010 (graf 42). Za týmto poklesom sa skrýva zvýšený príspevok investícií do akcií podielových fondov a väčší príspevok obeživa a vkladov, čo odzrkadľuje uprednostňovanie likvidity v prostredí nízkych úrokových sadzieb a zvýšenej neistoty. Na rozdiel od toho, podiel poistno-technických rezerv a dlhových cenných papierov (okrem finančných derivátov) v sledovanom období poklesol, ale zostal v kladných hodnotách.

Graf 43 Finančné investície domácností

(ročná percentuálna zmena, percentuálne body)



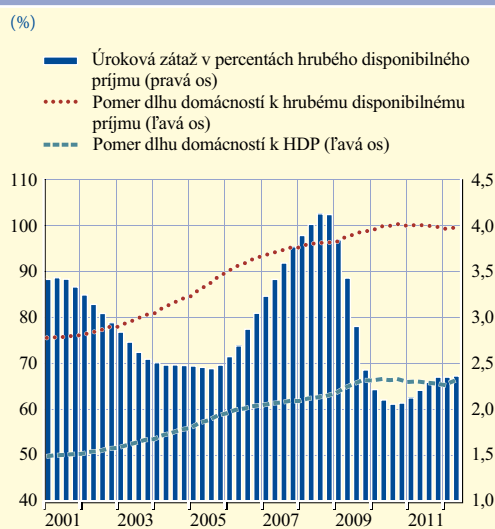
Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Zahrňa úvery a ostatné pohľadávky.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pomer zadlženosti domácností k ich hrubému nominálnemu disponibilnému príjmu sa v druhom štvrťroku 2012 odhaduje na úrovni 99,8 % (graf 43), čo v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom znamená mierny nárast. V podstate sa však tento pomer v porovnaní s úrovňami zaznamenanými od polovice roka 2010 nezmenil. Uvedený nárast bol odrazom rastu zadlženosti domácností a istej stagnácie disponibilného príjmu domácností. Predpokladá sa, že úrokové zaťaženie sektora domácností zostalo v druhom štvrťroku 2012 prakticky nezmenené, na úrovni 2,3 % disponibilného príjmu, pričom táto úroveň sa zaznamenáva už od tretieho štvrťroka 2011. Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácností k HDP sa v sledovanom štvrťroku zvýšil na 66,1 % zo 65,4 % v prvom štvrťroku, keďže zadlženie sa počas druhého štvrťroka zvýšilo výraznejšie ako celkový hospodársky produkt.

Graf 44 Dlh domácností a platby úrokov



Zdroj: ECB a Eurostat.

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

3 CENY A NÁKLADY

Ročná miera inflácie HICP podľa rýchleho odhadu Eurostatu dosiahla v auguste 2012 úroveň 2,6 % oproti 2,4 % z predchádzajúceho mesiaca. Tento nárast bol prevažne spôsobený novým rastom cien energií denominovaných v eurách. Miera inflácie by na základe súčasných cien ropných futures mohla byť o niečo vyššia, ako sa očakávalo pred niekoľkými mesiacmi, v priebehu budúceho roka by však mala opäť klesnúť pod úroveň 2 %. Tlaky na zvyšovanie cien by počas obdobia relevantného z hľadiska menovej politiky mali zostať tlmené v dôsledku mierneho rastu v eurozóne a dobre ukotvených dlhodobých inflačných očakávaní. Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB zo septembra 2012 by sa ročná miera inflácie HICP v eurozóne mala v roku 2012 pohybovať v rozpätí od 2,4 % do 2,6 % a v roku 2013 od 1,3 % do 2,5 %. Rozpätia predpokladané v projekciách na rok 2012 a 2013 sú o niečo väčšie ako v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z júna 2012. Riziká výhľadu cenového vývoja zostávajú v strednodobom horizonte v zásade vyvážené. Riziká vyššej inflácie súvisia s ďalším rastom nepriamych daní vyvolaným potrebou fiškálnej konsolidácie. Hlavné riziká nenaplnenia tohto výhľadu sa viažu na dôsledky pomalšieho rastu v eurozóne, ako sa očakávalo, vyplývajúceho predovšetkým z ďalšieho zvyšovania napätia na finančných trhoch, ako aj z jeho vplyvu na domáce zložky inflácie. Ak všetci kompetentní predstavitelia v eurozóne neprijmú účinné opatrenia, toto zvýšené napätie môže viesť k celkovému zhoršeniu rizík.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Ročná miera inflácie bola od konca roka 2010 mierne vyššia, čo súviselo najmä s výrazným zvýšením cien energií a so značným rastom nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách eurozóny. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu stúpila celková inflácia HICP v auguste na 2,6 %, po tom, ako tri mesiace za sebou stagnovala na úrovni 2,4 % (tabuľka 7). Podľa informácií v týždenníku Oil Bulletin bol tento nárast spôsobený prevažne obnoveným rastom cien energií denominovaných v eurách.

Na ročnú mieru zmeny cien energií spoločne vplývali ceny ropy, ktoré boli ovplyvnené horším rastom globálnej hospodárskej aktivity v dôsledku neistôt súvisiacich s možným ohrozením dodávok kvôli politickej situácii na Blízkom Východe, a bazické efekty minulých nárastov. Ročná miera zmeny energetickej zložky HICP zostala v júli 2012 (v poslednom mesiaci, za ktorý je k dispozícii oficiálne členenie HICP) oproti predchádzajúcemu mesiacu nezmenená, na úrovni 6,1 %. Ceny ropy v prvých štyroch mesiacoch tohto roka prudko vzrástli, čo v kombinácii so zvýšením spotrebných daní z palív

Tabuľka 7 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

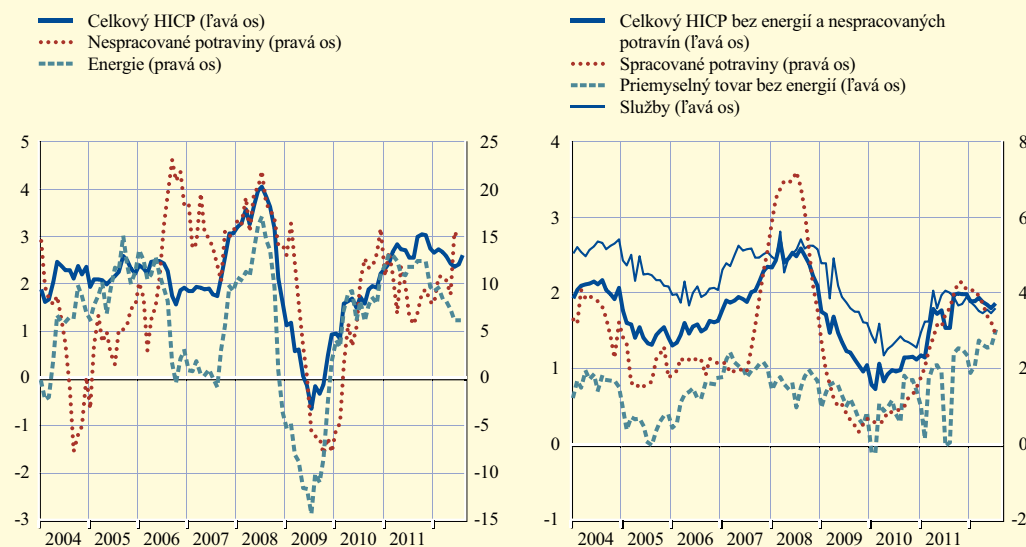
	2010	2011	2011 Mar.	2012 Apr.	2012 Máj	2012 Jún	2012 Júl	2012 Aug.
HICP a jeho zložky								
Celkový index ¹⁾	1,6	2,7	2,7	2,6	2,4	2,4	2,4	2,6
Energie	7,4	11,9	8,5	8,1	7,3	6,1	6,1	,
Nespracované potraviny	1,3	1,8	2,2	2,1	1,8	3,1	2,9	,
Spracované potraviny	0,9	3,3	3,9	3,7	3,4	3,2	2,9	,
Priemyselné tovary bez energií	0,5	0,8	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5	,
Služby	1,4	1,8	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	,
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,9	5,9	3,5	2,6	2,3	1,8	1,8	,
Ceny ropy (v EUR za barel)	60,7	79,7	94,2	91,4	86,0	76,4	83,4	90,5
Ceny neenergetických komodít	44,6	12,2	-5,2	-3,8	-0,3	0,8	4,7	6,4

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

1) Inflácia HICP za august 2012 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 45 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

v niektorých krajinách a dôsledkami minulého oslabenia eura vyhnalo spotrebiteľské ceny energií nahor. Obrátil sa tak ich klesajúci trend, ktorý sa začal v decembri 2011 a ktorý vo veľkej miere odrážal bazické efekty. V júli a auguste sa ceny ropy opäť zvýšili. Vplyv tohto zvýšenia na ročnú mieru zmeny cien energií bol v júli 2012 v zásade vyrovnaný bazickým efektom z rastu cien energií v júli 2011.

Ročná miera zmeny potravinovej zložky HICP počas roka 2011 stabilne rástla a od septembra 2011 prekračovala 3 %. Od začiatku roku 2012 sa začala znižovať. Inflácia spracovaných potravín naďalej plynule klesala a v júli dosiahla 2,9 %, oproti úrovni mierne prekračujúcej 4 % zaznamenatej na začiatku roka. Tento vývoj je protichodný v porovnaní s nedávnym zvýšením cien potravinových komodít na medzinárodných trhoch, ktoré v júli vyleteli prudko nahor, predovšetkým v dôsledku zlých poveternostných podmienok v Spojených štátoch. V boxe 6 sa skúma povaha nedávnych zmien v cenách komodít a ich možný vplyv na spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne.

Box 6

NAJNOVŠÍ VÝVOJ CIEN POTRAVINÁRSKÝCH KOMODÍT A ICH VPLYV NA SPOTREBITEĽSKÉ CENY POTRAVIN V EUROZÓNE

Ceny potravinových komodít na medzinárodných trhoch počas leta 2012 prudko vzrástli, čím celkovo vyhnali cenové indexy komodít na vyššiu úroveň ako počas ich vrcholu v rokoch 2007 až 2008. V tomto boxe sa rozoberá povaha nedávneho rastu cien a jeho možný vplyv na spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne.

Povaha nedávneho rastu cien potravinových komodít na medzinárodných trhoch

Kompozitné indexy medzinárodných cien potravinových komodít v amerických dolároch vzrástli od začiatku júna tohto roku o viac ako 20 % (graf A). Konkrétne, ceny sóje, pšenice a kukurice spoločne zaznamenali nárast o viac ako 25 %, čo je v prípade sóje a kukurice historické maximum. Tento vývoj vyvolal obavy z opakovaného výrazného rastu cien potravinových komodít, ako tomu bolo v rokoch 2007 až 2008, keď sa v období od júla 2007 do júla 2008 ceny potravín zvýšili o viac ako 70 %.

Prudké zvýšenie cien komodít počas leta 2012 bolo výsledkom najhoršieho sucha v Spojených štátoch za posledných päťdesiat rokov, čo podľa amerického ministerstva poľnohospodárstva viedlo k úprave očakávaní, pokiaľ ide o ponuku kukurice, pšenice a sóje, smerom nadol. Produkcia pšenice sa v dôsledku dlhodobých horúčav znížila aj v čiernomorskom regióne.

Aktuálny výrazný rast cien komodít je však iný ako v rokoch 2007 až 2008. V spomínanom období bol nárast zaznamenaný v širokej škále komodít, vrátane najzákladnejších potravín, kovov a ropy, a zapríčinil ho predovšetkým rastúci dopyt po komoditách z rozvíjajúcich sa ekonomík v dôsledku ich zvyšujúcej sa produkcie a príjmov. Okrem toho na ceny komodít vplývali aj výpadky v ponuke v celosvetovom meradle. Súčasný rast cien sa naopak sústreďuje v komoditách ako sója a vybrané obilniny a vyplýva najmä z konkrétnych regionálnych ponukových šokov.

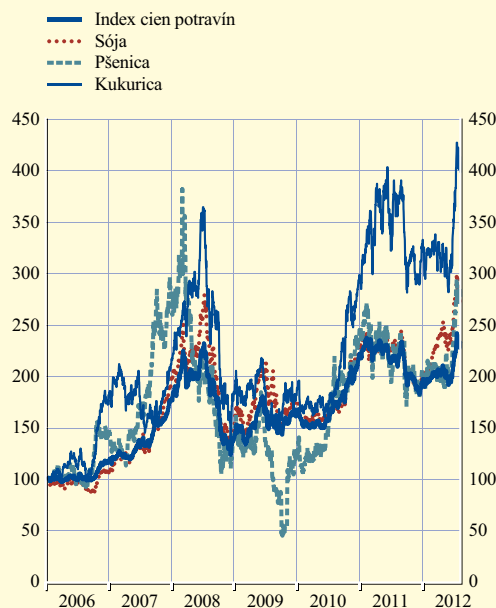
Vzhľadom na regionálnu povahu nedávneho výpadku na strane ponuky môžu ceny komodít zostať vysoké až do ďalšej žatvy na južnej pologuli, potom sa znova očakáva ich pokles. Ak by však malo dôjsť k ďalším úpravám odhadovanej ponuky v dotknutých regiónoch smerom nadol alebo k jej novému výpadku v iných regiónoch, ceny na svetových trhoch môžu ďalej narastať.

Možný vplyv na spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne

Vzťah medzi pohybmi medzinárodných cien potravinových komodít a spotrebiteľskými cenami potravín v eurozóne nie je vždy priamy. Na spotrebiteľské ceny potravín zvyčajne vplývajú viac výrobné ceny stanovené v rámci spoločnej poľnohospodárskej politiky EÚ ako medzinárodné ceny komodít.¹ V grafe B vidno, že cenové indexy potravinových komodít na vnútornom trhu EÚ a medzinárodné ceny potravinových komodít sa počas niekoľkých posledných rokov pohybovali čiastočne v rovnakom smere, avšak po hlbšom preskúmaní zistíme, že ceny na vnútornom trhu

Graf A Vývoj medzinárodných cien potravinových komodít

(v USD; index: 1. január 2006 = 100; denné údaje)



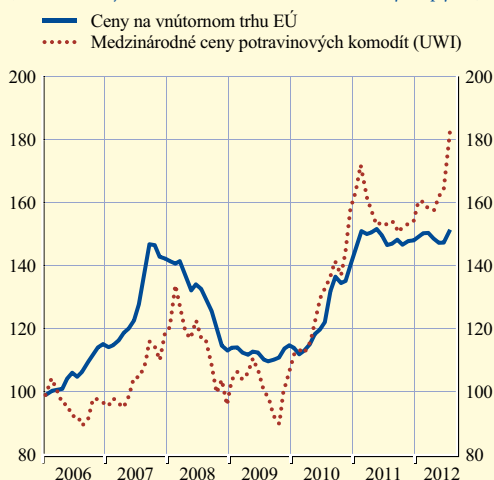
Zdroj: Bloomberg a HWWI.

Poznámka: Index cien potravín zahŕňa obilniny, olejnaté semená, olej, nápoje, cukor a tabak.

¹ Ferrucci, G., Jiménez-Rodríguez, R. a Onorante, L: Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and non-linearities, Working Paper Series, No 1168, ECB, Frankfurt, apríl 2010.

**Graf B Vývoj cien na vnútornom trhu EÚ
a medzinárodných cien potravinových
komodít**

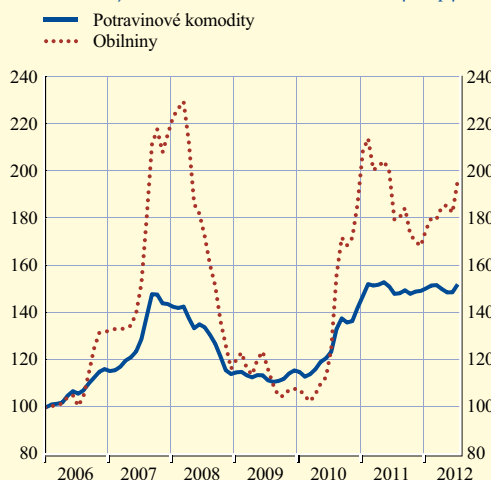
(v EUR; index: január 2006 = 100; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Európska komisia, Bloomberg, Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú z júla 2012. Index cien na vnútornom trhu EÚ zahŕňa obilniny, mäso, olej a mliečne výrobky. Index cien neenergetických komodít ECB vážený podľa použitia (UWI) taktiež zahŕňa niektoré semená, ovocie, nápoje, cukor a tabak, neobsahuje však mliečne výrobky.

**Graf C Vývoj cien potravinových komodít
a obilnín na vnútornom trhu EÚ**

(v EUR; index: január 2006 = 100; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Európska komisia a výpočty ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú z júla 2012. Index cien na vnútornom trhu EÚ zahŕňa obilniny, mäso, olej a mliečne výrobky. Agregovaný údaj o obilninách vyjadruje vážený priemer podľa spotreby jačmenného sladku, tvrdej pšenice, ako aj raže, ovsu a pšenice vo forme múky.

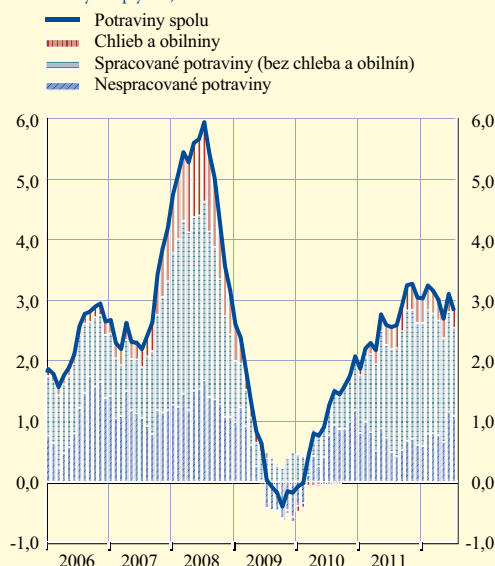
EÚ boli menej kolísavé. Týka sa to rovnako aj najnovšieho vývoja. Ceny potravinových komodít na vnútornom trhu EÚ zaznamenali v júli 2012 medzimesačný nárast o 2,3 %, teda po štvormesačnom poklese alebo stagnácii zreteľne stúpili. Toto zvýšenie však bolo v porovnaní s júlovým 9,5-percentným rastom medzinárodných cien komodít výrazne nižšie.

Hlavnou príčinou posledného celkového rastu cien na vnútornom trhu EÚ boli ceny obilnín, ktoré v júli medzimesačne stúpili o 7,5 % (graf C). Oproti prudkému zvýšeniu cien obilia na medzinárodných trhoch (o 26 %) bol však tento nárast omnoho nižší.

Z historického hľadiska sa vývoj cien na vnútornom trhu EÚ v relatívne značnom rozsahu premieta práve do inflácie potravinovej zložky HICP v eurozóne – prinajmenšom v porovnaní s cenami iných komodít. V grafe D sa znázorňuje výrazný príspevok komponentu chlieb a obilniny k inflácii spotrebiteľských cien potravín v rokoch 2007 až 2008. Tento príspevok bol väčší, ako by sa bolo očakávalo čisto na základe váhy uvedeného komponentu v rámci HICP a vzhľadom na

**Graf D Príspevky k inflácii potravinovej
zložky HICP**

(ročná percentuálna zmena; percentuálne body; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Posledné údaje sú z júla 2012.

vývoj cien základných komodít na vnútornom trhu EÚ. Miera prenosu však zvykne závisieť od konkrétneho makroekonomického prostredia v danom čase. Zdvojnásobenie cien obilnín na vnútornom trhu EÚ počas rokov 2010 až 2011 teda podľa všetkého nemalo taký výrazný vplyv na príslušné spotrebiteľské ceny ako v prípade prudkého rastu cien v rokoch 2007 až 2008, keďže k nemu došlo na pozadí menej priaznivého makroekonomického vývoja. V tomto ohľade teda môže akékoľvek ďalšie zvýšenie cien obilnín na vnútornom trhu EÚ v súčasnej situácii vplývať na rast spotrebiteľských cien len v obmedzenej miere.

Záver

Očakáva sa, že vplyv nedávneho prudkého zvýšenia medzinárodných cien komodít na spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne bude obmedzený z dvoch dôvodov. Po prvé, na rozdiel od značného rastu cien komodít v rokoch 2007 až 2008 sú v súčasnosti príčinou ich zvýšenia predovšetkým regionálne a dočasné vplyvy na strane ponuky (t. j. zlé poveternostné podmienky v niektorých regiónoch severnej pologule), ktoré sa odrážajú v cenách obilia a olejnatých semien, a nie globálne a trvalé faktory na strane ponuky a dopytu, ktoré ovplyvňujú ceny najrôznejších potravinových komodít. Po druhé, ceny na vnútornom trhu EÚ, ktoré ovplyvňujú spotrebiteľské ceny potravín eurozóny obvykle viac ako medzinárodné ceny komodít, doteraz zaznamenali omnoho nižší nárast. V tejto situácii sa očakáva, že sa spotrebiteľské ceny potravín v eurozóne (najmä ceny spracovaných potravín) budú počas najbližších mesiacov oproti hodnotám z konca roka 2011 ďalej znižovať.

Ročná miera inflácie HICP bez cien potravín a energií (ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP) dosiahla v júli 2012 úroveň 1,7 %, pričom sa okolo tejto hodnoty pohybovala už od septembra 2011. Infláciu HICP bez cien potravín a energií ovplyvňujú predovšetkým domáce faktory, ako sú mzdy, ziskové marže a nepriame dane. Pozostáva z dvoch hlavných komponentov: neenergetických priemyselných tovarov a služieb. V priebehu posledného roka a pol zvyšoval ročnú mieru zmeny cien v týchto dvoch komponentoch nárast dane z pridanej hodnoty (DPH) v niektorých krajinách eurozóny.

Ceny neenergetických priemyselných tovarov mali od druhého štvrťroka 2010 vzostupný trend v dôsledku prenosu predchádzajúceho oslabenia výmenného kurzu a rastu cien komodít, ako aj prudkého zvýšenia nepriamych daní. Inflácia neenergetických priemyselných tovarov v niekoľkých posledných mesiacoch roku 2011 stagnovala na úrovni 1,2 %. Tomuto vývoju predchádzalo obdobie vysokej volatility, ktorá sa prejavila začiatkom roka a súvisela so zavedením novej regulácie vykazovania sezónnych výrobkov v rámci HICP. Ročná miera zmeny cien neenergetických priemyselných tovarov klesla v prvých dvoch mesiacoch roku 2012 až na 1,0 % a následne sa opäť začala zvyšovať. V dôsledku prudkého zvýšenia cien odevov, topánok a inej obuvi po skončení letných zliav stúpila jej hodnota v júli na 1,5 %.

Inflácia cien služieb je v súčasnosti vzhľadom na celkové zníženie dopytu a v menšej miere aj nákladov práce relatívne stabilná, pričom určité vlny jej rastu pramenili zo zvyšovania nepriamych daní, ku ktorému došlo v mnohých krajinách. Po miernejšom vývoji v roku 2010 sa inflácia cien služieb v prvých mesiacoch roku 2011 výrazne zvýšila. Od apríla 2011 sa stabilizovala na úrovni okolo 1,9 % a nezmenila sa až do konca roka 2011 a počas prvého štvrťroka 2012. V apríli 2012 klesla na 1,7 %, čo je od marca 2011 jej najnižšia úroveň. Odvtedy sa pohybuje okolo tejto úrovne.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

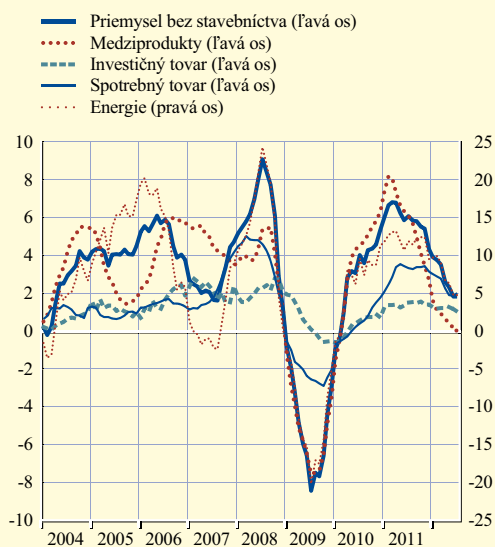
Ročná miera zmeny cien výrobcov po období rastúcich cien priemyselných výrobcov koncom roka 2010 a v prvom polroku 2011 klesla. Tento vývoj odrážal najmä výkyvy cien komodít (tabuľka 7 a graf 46). Cenové tlaky v ponukovom reťazci sa v priebehu roku 2012 ďalej znižovali. Index cien priemyselných výrobcov v sektore priemyslu (okrem stavebníctva) zostal podľa posledných údajov v júli 2012 na nezmenenej úrovni 1,8 %, čo je najnižšia ročná miera zmeny, odkedy v druhom štvrťroku 2010 začala vykazovať kladné hodnoty. Index priemyselných výrobcov v sektore priemyslu okrem stavebníctva a energií v rovnakom období stagnoval na úrovni 0,9 %.

Pokiaľ ide o neskoršie fázy výrobného reťazca, zložka spotrebiteľských cien potravín v rámci indexu cien priemyselných výrobcov sa z júnovej úrovne 2,5 % zvýšila v júli na 2,8 %. Išlo o jej prvý nárast za dvanásť mesiacov. Rast sa zaznamenal najmä vo výrobných sektoroch olejov a tukov a krmív pre zvieratá. Tento nárast pravdepodobne súvisí s posledným zvyšovaním medzinárodných cien komodít v prípade dovozovej sóje a niektorých obilnín. V júli vzrástli aj ceny potravinových komodít v EÚ, zatiaľ však omnoho menej ako indexy cien potravinových komodít na medzinárodných trhoch. Ročná miera zmeny nepotravinových spotrebiteľských tovarov sa nezmenila a v júli zostala na úrovni 0,8 %. Klesajúci trend inflácie nepotravinových spotrebiteľských tovarov od začiatku tohto roka spolu s vyrovnaným vývojom dovozných cien priemyselných surovín a polotovarov naznačujú, že cenové tlaky na komponent neenergetických priemyselných tovarov v rámci HICP zostanú tlmené.

Čo sa týka výsledkov prieskumov priemyselných cien výrobcov, prieskum indexu nákupných manažérov (PMI) aj prieskumy Európskej komisie zaznamenali v auguste mierny nárast, prvý raz po piatich mesiacoch, pričom zostali výrazne pod svojím historickým priemerom. Index vstupných nákladov podľa spätného prieskumu výrobného sektora v rámci indexu PMI (graf 47) vzrástol z júlových

Graf 46 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)

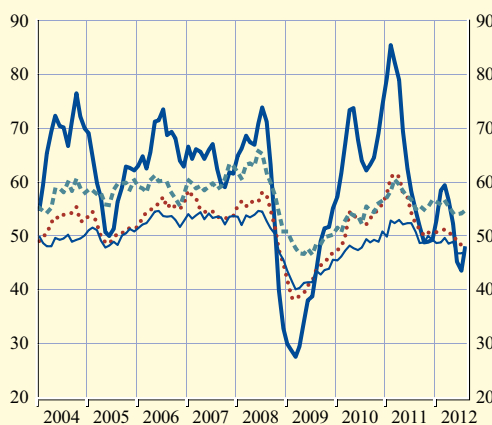


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 47 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)

- Priemyselná výroba; ceny vstupov
- Priemyselná výroba; fakturované ceny
- Služby; ceny vstupov
- Služby; fakturované ceny



Zdroj: Markit.

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

43,6 na 47,7 v auguste. Index cien výstupov sa tiež zvýšil, hoci omnoho miernejšie. V obidvoch prípadoch zostali indexy pod referenčnou hodnotou 50, čo naznačuje, že ceny oproti predchádzajúcemu mesiacu poklesli. Podobný vývoj vo výstupných cenách zaznamenal aj výrobný sektor a sektor služieb, keďže podniky naďalej podporovali predaj formou zliav. Výhľadové údaje prieskumov Európskej komisie o očakávaných predajných cenách v auguste mierne vzrástli, najmä v prípade spotrebného tovaru.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

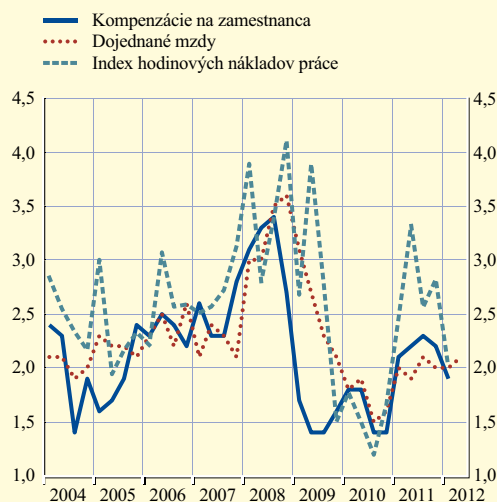
Najnovšie údaje o ukazovateľoch nákladov práce naznačujú ďalšie zmiernenie tlakov na rast miezd v prvom štvrťroku 2012 (tabuľka 8 a graf 48), čo bolo pravdepodobne spôsobené poklesom hospodárskej aktivity a zväčšujúcim sa objemom nevyužitých kapacít na trhu práce. Takéto zmiernenie predstavuje čiastočný pokles oproti vysokej úrovni dosiahnutej v prvom polroku 2011, ktorá súvisela so zlepšovaním podmienok na trhu práce počas poslednej fázy rastu v rámci hospodárskeho cyklu.

Úroveň dojednaných miezd v eurozóne (jediný dostupný ukazovateľ za druhý štvrťrok 2012) sa v uvedenom štvrťroku zvýšila o 2,1 %, v porovnaní s 2,0 % v predchádzajúcom štvrťroku. Čiastočne zvýšený ukazovateľ dojednaných miezd do značnej miery odráža vývoj v Nemecku.

Ostatné mzdové ukazovatele zároveň naznačili určité zmiernenie tlakov na rast miezd. Hodinové náklady práce v eurozóne sa v prvom štvrťroku 2012 spomalili na 2,0 %, pričom klesli z 2,8 % zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku. Toto spomalenie bolo evidentné vo všetkých sektoroch (graf 49). Nemzdové náklady rástli rovnakým tempom ako mzdové a platové položky. Medziročný rast kompenzácií na zamestnanca dosiahol v prvom štvrťroku 2012 úroveň 1,9 %, oproti 2,2 % z predchádzajúceho štvrťroku. Keďže pokles ročnej miery rastu produktivity práce bol väčší ako pokles kompenzácií na zamestnanca, jednotkové náklady práce počas prvých troch mesiacov 2012 medziročne vzrástli na 1,5 % v porovnaní s 1,4 % vo štvrtom štvrťroku 2011.

Graf 48 Vybrané ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Tabuľka 8 Ukazovatele nákladov práce

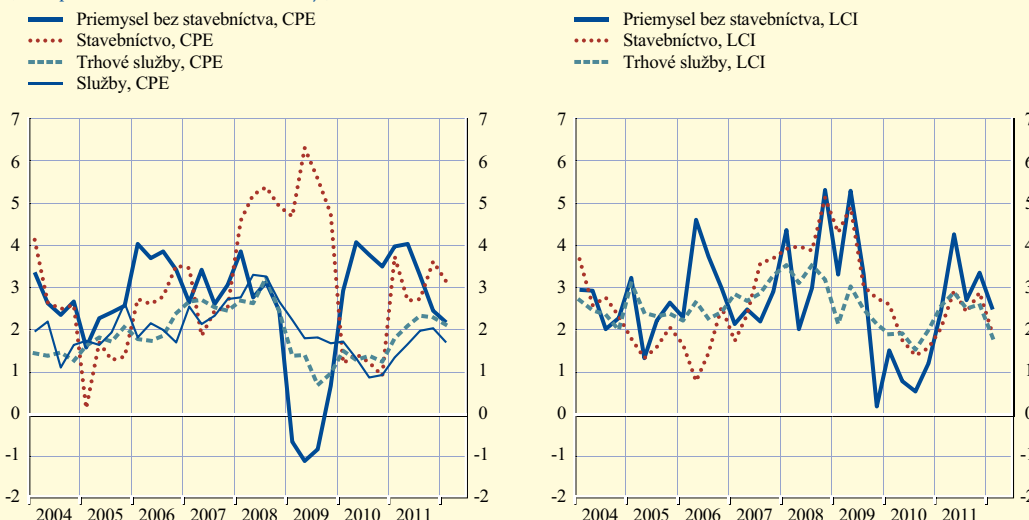
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2010	2011	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Dojednané mzdy	1,7	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1
Hodinové náklady práce spolu	1,5	2,8	3,3	2,6	2,8	2,0	.
Odmena na zamestnanca	1,7	2,2	2,2	2,3	2,2	1,9	.
<i>Informatívne položky:</i>							
Produktivita práce	2,6	1,3	1,3	1,1	0,8	0,4	.
Jednotkové náklady práce	-0,9	0,9	0,9	1,2	1,4	1,5	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 49 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

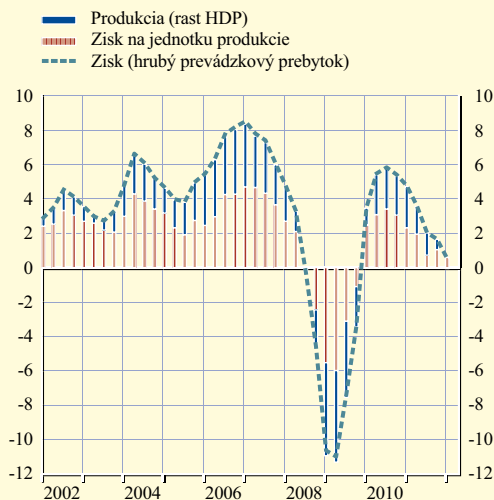
Poznámka: CPE je odmena na zamestnanca a LCI je index hodinových nákladov práce.

3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

Rast ziskovosti podnikov (meraný hrubým prevádzkovým prebytkom) klesal aj v prvom štvrťroku 2012 a medziročne dosiahol 0,6 % po tom, ako sa jeho priemerná hodnota v roku 2011 pohybovala okolo 3,0 % (graf 50). Výrazné zníženie rastu ziskovosti podnikov v priebehu roka 2011 je

Graf 50 Rast zisku v eurozóne vo vzťahu k objemu produkcie a zisk na jednotku produkcie

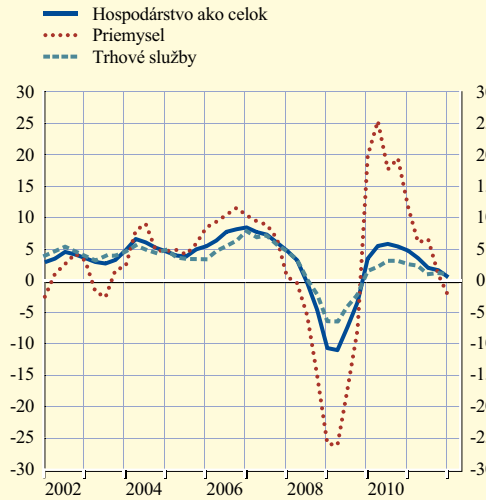
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 51 Rast zisku v eurozóne v hlavných sektoroch

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

dôsledkom spomalenia ročnej miery rastu HDP a rastu jednotkového zisku (marža na jednotku produkcie), ktoré súvisí so značným poklesom rastu produktivity. Úroveň zisku zostala pod svojou maximálnou hodnotou z obdobia pred recesiou v rokoch 2008 až 2009, ktorá spôsobila jeho prepád približne o 11 %.

Pokiaľ ide o hlavné sektory hospodárstva, medziročný rast ziskovosti podnikov v sektore trhových služieb bol v prvom štvrťroku 2012 na úrovni 0,9 %, pričom klesol z 1,3 % zaznamenaných v poslednom štvrťroku 2011. V sektore priemyslu (okrem stavebníctva) sa zisk znížil o 1,4 % a po prvýkrát od posledného štvrťroka 2009 dosiahol zápornú hodnotu (graf 51). Ziskovosť podnikov v sektore trhových služieb dosiahla na medzištvrťročnej báze zápornú hodnotu a v sektore priemyslu opäť klesala, hoci menej ako v poslednom štvrťroku 2011.

3.5 VÝHĽAD INFLÁCIE

Ročná miera inflácie HICP eurozóny dosiahla podľa rýchleho odhadu Eurostatu v auguste 2012 úroveň 2,6 %, v porovnaní s 2,4 % v predchádzajúcom mesiaci. Tento nárast bol spôsobený hlavne opätovným zvýšením cien energií v eurách. Miera inflácie by na základe súčasných cien ropných futures mohla byť o niečo vyššia, ako sa očakávalo pred niekoľkými mesiacmi, v priebehu budúceho roka by však mala opäť klesnúť pod úroveň 2 %. Tlaky na zvyšovanie cien by počas obdobia relevantného z hľadiska menovej politiky mali zostať tlmené v dôsledku mierneho rastu v eurozóne a dobre ukotvených dlhodobých inflačných očakávaní.

Krátkodobý výhľad inflácie naďalej závisí najmä od vývoja cien ropy. Ceny ropy od marca do júna 2012 výrazne klesli. Následne sa ceny (podľa spotových obchodov a futures) v amerických dolároch začali opäť zvyšovať, zostali však mierne pod úrovňou z marca a apríla. Naopak celkový pokles v eurovom vyjadrení bol menší, keďže v tomto období sa euro voči americkému doláru oslabilo. V blízkej budúcnosti sa očakáva, že ceny energií najprv mierne stúpnu, čo súvisí s vyššími cenami ropy v eurovom vyjadrení, a následne budú do konca roka klesať. Tento pokles by mal byť ešte výraznejší v roku 2013 z dôvodu odznievania bazických efektov a za predpokladu, že ceny ropy vyjadrené v cenách futures sa mierne znížia.

Na základe súčasných cien futures pre potravinové komodity sa zdá, že ročná miera rastu cien potravín pravdepodobne vyvrcholila na začiatku roku 2012 a mala by začať klesať, hlavne z dôvodu oslabovania bazických efektov.

Dostupné hlavné ukazovatele inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov, ako je napríklad vývoj cien výrobcov a dovozných cien spotrebného tovaru (bez cien potravín a tabaku), poukazujú na to, že v niekoľkých najbližších mesiacoch nedôjde k výraznejšiemu zníženiu inflácie cien neenergetických priemyselných tovarov. Tlaky na jej zníženie vyplývajúce zo spomalenia produkcie a dopytu budú zrejme neutralizované prorastovým tlakom spôsobeným zvýšením nepriamych daní.

Rovnako sa predpokladá, že inflácia cien služieb, vzhľadom na slabý rast domáceho dopytu a zväčša minimálne tlaky na rast miezd, zostane počas nasledujúcich mesiacov vo všeobecnosti stabilná a mala by sa pohybovať na svojej súčasnej úrovni. Zvýšenie DPH v niektorých krajinách eurozóny by do konca roka 2012 mohlo viesť k opätovnému rastu inflácie cien služieb.

Najnovšie údaje o ukazovateľoch nákladov práce signalizujú stabilizáciu domácich cenových tlakov. Tlaky na zvyšovanie nákladov práce pravdepodobne zostanú v strednodobom horizonte nízke vzhľadom na vyhliadky hospodárskeho rastu a pretrvávajúce nevyužité kapacity na trhu práce. Očakáva sa, že rast ziskovosti podnikov sa bude naďalej spomaľovať, čo zodpovedá nevýraznému vývoju produktivity.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB zo septembra 2012 by sa ročná miera inflácie HICP v eurozóne mala v roku 2012 pohybovať v rozpätí od 2,4 % do 2,6 % a v roku 2013 od 1,3 % do 2,5 %. Rozpätia predpokladané v projekciách na rok 2012 a 2013 sú o niečo väčšie ako v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z júna 2012.

Riziká výhľadu cenového vývoja zostávajú v strednodobom horizonte v zásade vyvážené. Riziká vyššej inflácie súvisia s ďalším rastom nepriamych daní vyvolaným potrebou fiškálnej konsolidácie. Hlavné riziká nenaplnenia tohto výhľadu sa viažu na dôsledky pomalšieho rastu v eurozóne, ako sa očakávalo, vyplývajúceho predovšetkým z ďalšieho zvyšovania napätia na finančných trhoch, ako aj z jeho vplyvu na domáce zložky inflácie a nižšie mzdy. Ak všetci kompetentní predstavitelia v eurozóne neprijmú účinné opatrenia, toto zvýšené napätie môže viesť k celkovému zhoršeniu rizík.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Nedávno zverejnená štatistika naznačuje, že po nulovom raste v prvom štvrťroku 2012 poklesol reálny HDP eurozóny v druhom štvrťroku medzištvrtročne o 0,2 %. Ekonomické ukazovatele poukazujú v zostávajúcich mesiacoch roku 2012 na pokračujúce oslabovanie hospodárskej aktivity v prostredí vysokej neistoty. Z dlhodobejšieho pohľadu sa očakáva, že hospodárstvo eurozóny sa bude oživovať len veľmi postupne. Dynamiku rastu by mali podľa očakávaní ďalej tlmieť nevyhnutný proces úpravy rozpočtov vo finančnom aj nefinančnom sektore, existencia vysokej nezamestnanosti a nerovnomerné globálne oživenie. Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB zo septembra 2012 sa má ročný reálny HDP v eurozóne v roku 2012 pohybovať v rozpätí od -0,6 % do -0,2 % a v roku 2013 od -0,4 % do 1,4 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z júna 2012 sa toto pásmo na roky 2012 a 2013 posunulo smerom nadol. Za nepriaznivý prvok sa považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny.

4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Reálny HDP sa v druhom štvrťroku 2012 znížil o 0,2 %, pričom v predchádzajúcom štvrťroku stagnoval (graf 52). Pokračujúci pozitívny vplyv zahraničného obchodu bol prevážaný nepriaznivým vývojom domáceho dopytu a zmenami v zásobách. Tento pokles produkcie v druhom štvrťroku zodpovedal vývoju krátkodobých ukazovateľov, najmä údajom z prieskumov. V pretrvávajúcej nízkej hospodárskej aktivite, ktorá sa začala na jar 2011, sa odzrkadľuje najmä slabý domáci dopyt, ktorý výrazne prevažuje nad kladnými príspevkami čistého obchodu k rastu. Súkromnú spotrebu naďalej tlmí negatívny vplyv vysokých cien ropy, sprísňovania rozpočtovej politiky, veľmi nízkej spotrebiteľskej dôvery a rastúcej nezamestnanosti na reálny disponibilný príjem. V niektorých krajinách spôsobila nízka podnikateľská dôvera a nepriaznivé podmienky poskytovania úverov aj stagnáciu súkromných investícií.

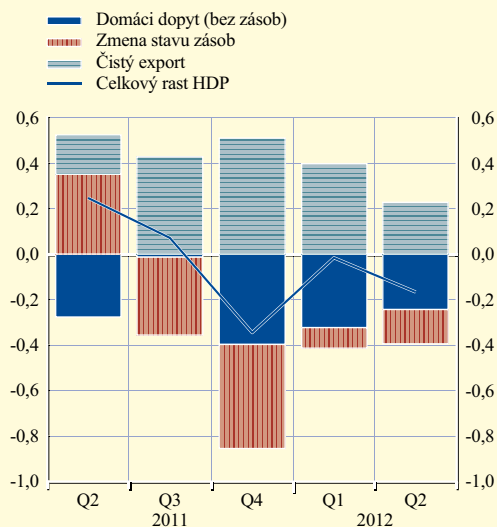
Pokiaľ ide o ďalší vývoj, reálna hospodárska aktivita by mala podľa očakávaní zostať v druhom polroku 2012 nízka v dôsledku krátkodobého negatívneho vplyvu ďalšej rozpočtovej konsolidácie, vysokých cien komodít a rastúcej neistoty na domáci dopyt (viac v boxe 7).

SÚKROMNÁ SPOTREBA

Súkromná spotreba klesla v prvom aj druhom štvrťroku 2012 o 0,2 %. Spotreba sa teda ďalej pohybuje pod svojou najvyššou hodnotou pred recesiou, ktorú dosahovala v prvom štvrťroku 2008. Výsledok za druhý štvrťrok 2012 pravdepodobne spôsobila nižšia spotreba maloobchodných tovarov aj nižší predaj automobilov, ktorý čiastočne vynahradil mierne kladný príspevok spotreby v službách. Najnovšie informácie na základe krátkodobých ukazovateľov a prieskumov poukazujú na pokračujúce oslabovanie spotrebiteľských výdavkov v eurozóne v nasledujúcom období.

Graf 52 Rast reálneho HDP a príspevky k rastu

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

V pomalom vývoji spotreby sa odrážajú najmä pohyby reálneho disponibilného príjmu, ktorý je jedným z hlavných faktorov určujúcich trendy spotrebiteľských výdavkov. Rast agregovaného reálneho príjmu sa v dôsledku pomalšieho rastu zamestnanosti v priebehu roka 2011 znížil a vplyvom rastúcej inflácie sa ďalej zhoršoval. Príjem domácností v reálnom vyjadrení sa v prvom štvrťroku 2012 medziročne znižoval už tretí štvrťrok po sebe. Keďže rast nominálneho príjmu a rast spotreby boli zhruba na rovnakej úrovni, miera úspor domácností sa v prvom štvrťroku ustálila na nízkej úrovni.

Pokiaľ ide o krátkodobú dynamiku v treťom štvrťroku 2012, reálne aj odhadované údaje poukazujú na pokračujúce oslabovanie spotrebiteľských výdavkov. Maloobchodný predaj sa v júli v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom znížil o 0,2 %, no napriek tomu bol o 0,2 % nad priemernou úrovňou zaznamenanou v druhom štvrťroku 2012. Index nákupných manažérov (PMI) pre maloobchodný predaj klesol z 46,4 v júli na 44,4 v auguste, takže bol naďalej pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50. Podľa prieskumov Európskej komisie zostala dôvera v maloobchode v týchto dvoch mesiacoch v porovnaní s druhým štvrťrokom 2012 nezmenená, avšak pod úrovňou dlhodobého priemeru. Registrácie nových osobných automobilov v eurozóne, ktoré sa v druhom štvrťroku znížili medzištvrtročne o 0,5 %, zostanú pravdepodobne na nízkej úrovni. Napríklad ukazovateľ Európskej komisie týkajúci sa očakávaných veľkých nákupov zostal od júla do augusta 2012 celkovo nezmenený na historicky nízkej úrovni, čo poukazuje na pokračujúcu slabú dynamiku spotreby tovaru dlhodobej spotreby. V auguste prudko klesol aj celkový index spotrebiteľskej dôvery. Tento index, ktorý v prvom polroku vykazoval znaky stabilizácie, v súčasnosti klesá už tretí mesiac za sebou a dosiahol úroveň, ktorá nebola zaznamenaná od polovice roka 2009 (graf 53).

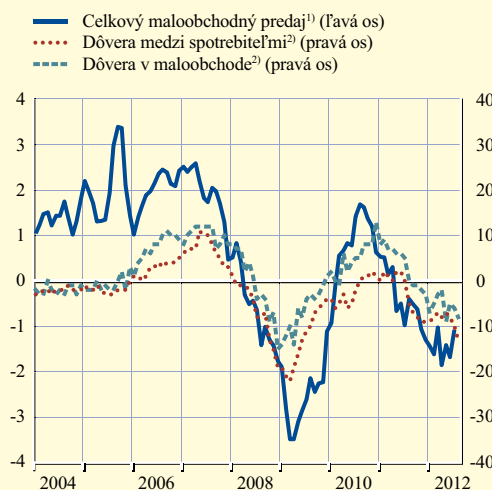
INVESTÍCIE

Pokračuje nižšia tvorba hrubého fixného kapitálu zaznamenaná v druhom štvrťroku 2011. V druhom štvrťroku 2012 klesli investície medzištvrtročne o 0,8 %. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa, že nestavebné aj stavebné investície budú do konca roka klesať v súlade s celkovo nízkou hospodárskou aktivitou.

Kompletný rozpis tvorby kapitálu za druhý štvrťrok nebol v čase finalizácie tohto vydania Mesačného bulletinu k dispozícii. Krátkodobé ukazovatele naznačujú, že nestavebné investície, ktoré tvoria polovicu celkových investícií, sa v súlade s celkovo slabým vývojom hospodárstva a ziskov, ako aj vysokou neistotou naďalej znižovali. Produkcia investičného tovaru sa znížila a prieskum indexu PMI vo výrobnom sektore poukázal na jeho ďalší pokles v druhom štvrťroku 2012. Na klesajúce alebo stagnujúce investície poukazujú aj dostupné údaje za jednotlivé krajiny. V prvom štvrťroku 2012 sa pravdepodobne znížili aj investície v stavebníctve do nebytových nehnuteľností aj do nehnuteľností na bývanie, ako to naznačuje ďalší pokles stavebnej produkcie, klesajúca dôvera, zhoršujúca sa situácia na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ale aj celkovo prísne podmienky financovania.

Graf 53 Maloobchodný predaj a dôvera v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)



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

1) Ročná percentuálna zmena; trojmesačný kľúčový priemer; upravené podľa počtu pracovných dní; vrátane palív.

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

Niekoľko prvých ukazovateľov, ktoré sú k dispozícii za tretí štvrťrok 2012, poukazuje v eurozóne na pokračujúce spomalenie tvorby kapitálu mimo stavebníctva, ktoré však nemá taký rozsah ako v druhom štvrťroku. Dostupnosť finančných prostriedkov zostáva obmedzená prísnymi podmienkami, čo naďalej tlmí tvorbu výrobného kapitálu. Údaje z prieskumov ako index PMI vo výrobnom sektore a jeho zložka nových objednávok naznačujú, že dôvera v priemysle zostala v júli a auguste 2012 celkovo na úrovni, ktorá súvisí s ďalším poklesom v tomto sektore. Okrem toho došlo k ďalšiemu poklesu miery využívania kapacít. Ako naznačujú údaje z prieskumov, stavebné investície budú pravdepodobne klesať aj v treťom štvrťroku.

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Rast spotreby verejnej správy bol mierny, pričom sa v ňom odzrkadľovalo hlavne úsilie o rozpočtovú konsolidáciu v mnohých krajinách. Po miernom zvýšení v prvom štvrťroku 2012 sa reálna spotreba verejnej správy v druhom štvrťroku okrajovo zvýšila.

Pokiaľ ide o jednotlivé zložky, zvyšovanie kompenzácií zamestnancov verejnej správy, ktoré tvorí takmer polovicu celkovej spotreby verejnej správy, obmedzil mierny nárast miezd, takže len nepatrne prispelo k rastu celkovej nominálnej spotreby verejnej správy. Výdavky v rámci medzispotreby verejnej správy (ktoré tvoria o niečo menej ako štvrtinu celkových výdavkov) klesali. Rast sociálnych transferov v naturáliách, ktoré taktiež tvoria približne štvrtinu spotreby verejnej správy, sa zvýšil v súlade s historickými priemerami. Je to spôsobené tým, že do sociálnych transferov v naturáliách sú zahrnuté aj prvky, ktoré majú do určitej miery autonómnu dynamiku, ako sú napríklad výdavky na zdravotníctvo.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, podpora domáceho dopytu zo strany spotreby verejnej správy by mala zostať v nasledujúcich štvrťrokoch obmedzená v dôsledku ďalšej nevyhnutnej rozpočtovej konsolidácie vo viacerých krajinách eurozóny.

ZÁSoby

V druhom polroku 2011 aj v prvom polroku 2012 sa zaznamenal výrazne záporný príspevok zásob k rastu, ktorý dosiahol v priemere -1 percentuálny bod HDP. Príspevok zásob by mal zostať po zvyšok roka okolo nuly, keďže sa zdá, že do polovice roka 2012 sa zásoby zväčša prispôbili hospodárskemu spomaleniu výrazným spomalením tempa obnovy v porovnaní s najvyššími hodnotami zo začiatku roka 2011, ktoré sa v poslednom štvrťroku 2011 takmer zmenilo na zbavovanie sa zásob (graf 54). Rozsah tohto výrazného zbavovania sa zásob v súčasnom období znižujú pomerne nízke úrovne zásob v rámci celého dodávateľského reťazca, ktoré spôsobilo výrazné zbavovanie sa zásob počas hlbokej recesie v rokoch 2008 a 2009 a ich obmedzená obnova počas oživenia. To znamená, že zbavovanie sa zásob by malo byť pomalšie ako po bankrote banky Lehman Brothers.

V kontexte významných čistých prírastkov zásob zaznamenaných v polovici roka 2011 (v hodnote 0,8 % HDP v druhom polroku 2011) čiastočne dobrovoľne s cieľom doplniť príliš vyčerpané zásoby a čiastočne nedobrovoľne vzhľadom na oslabený dopyt, výrazné zhoršenie podnikateľského výhľadu a obnovené sprísňovanie podmienok financovania v niektorých krajinách v lete 2011 viedlo firmy v priebehu niekoľkých mesiacov k rýchlemu prehodnoteniu zloženia svojich zásob. Podľa prieskumov Európskej komisie medzi podnikateľmi sa zásoby hotových tovarov vo výrobe a maloobchode, ktoré sa začiatkom roka 2011 považovali za nízke, do jesene daného roku takmer vrátili na svoju historicky normálnu úroveň. Aj prieskumy indexu PMI poukázali na rýchlejšie zbavovanie sa zásob alebo ich pomalšiu obnovu.

Tento vývoj sa odrazil vo výrazne zápornom príspevku zásob k rastu na úrovni približne -0,4 percentuálneho bodu v treťom aj štvrtom štvrťroku 2011. K tomu sa v prvých dvoch štvrť-

rokoch 2012 pridali ďalšie -0,2 percentuálneho bodu, čím sa zvrátil sled zväčša kladných príspevkov zaznamenaných v predchádzajúcich ôsmich štvrtrokoch, ktoré dosiahli celkovo +1,4 percentuálneho bodu. Je to viac ako jedna tretina z celkového zvýšenia HDP v danom období.

Keďže začiatkom roka 2012 došlo k výraznému zbavovaniu sa zásob (na úrovni okolo 5 miliárd € na štvrtrok v poslednom štvrtroku 2011 a v prvých dvoch štvrtrokoch 2012, pokiaľ ide o hodnotu; alebo 0,2 % HDP), v nasledujúcom období sa môžu príspevky zásob k rastu priblížiť nule. Nové údaje z prieskumov (Európskej komisie aj indexov PMI) uskutočnené do augusta 2012 totiž signalizujú stabilizáciu tempa zbavovania sa zásob v lete 2012, čo môže znamenať, že sa už začal nevyhnutný proces úpravy zásob.

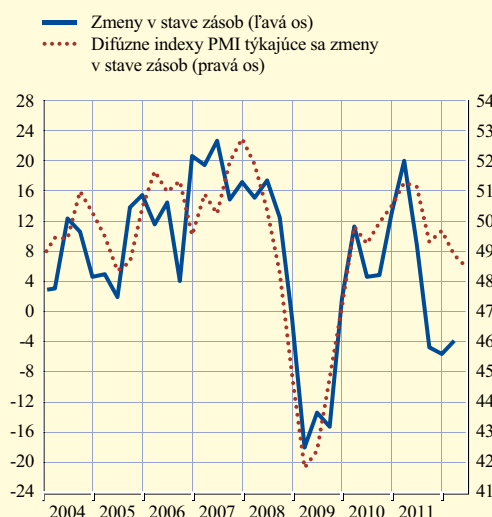
ZAHRAŇIČNÝ OBCHOD

Na pozadí spomalenia hospodárskej aktivity v eurozóne, ako aj svetového hospodárstva, sa v druhom štvrtroku 2012 obchod eurozóny ukázal byť pomerne odolný. Vývoz tovaru a služieb sa medzištvrtročne zvýšil o 1,3 % a dovoz zaznamenal ročnú mieru rastu na úrovni 0,9 % (graf 55). Tento vývoj mal za následok kladný príspevok čistého obchodu k rastu reálneho HDP eurozóny na úrovni 0,2 percentuálneho bodu. Vývozcovia ťažili z nedávneho rastu cenovej konkurencieschopnosti a rozsiahleho dopytu z krajín bohatých na komodity, najmä v Latinskej Amerike a na Blízkom východe.

Z dlhodobejšieho hľadiska zostávajú hlavné modely, ktoré charakterizujú obchod eurozóny od polovice roka 2010, nezmenené. Keďže v danom období dovoz stále zaostával za vývozom, bol to práve zahraničný obchod, ktorý trvale podporoval rast HDP eurozóny. Spôsobili to v prvom rade rozdiely v raste medzi eurozónou a jej hlavnými obchodnými partnermi a reálne efektívne znehodnotenie eura v tomto období. Na porovnanie od roku 1999 do polovice roku 2010 rástol dovoz aj vývoz veľmi podobným tempom a príspevok čistého obchodu k rastu HDP bol v priemere neutrálny.

Graf 54 Zmeny v stave zásob eurozóny vyplývajúce z národných účtov a PMI

(difúzný index, v mld. EUR)

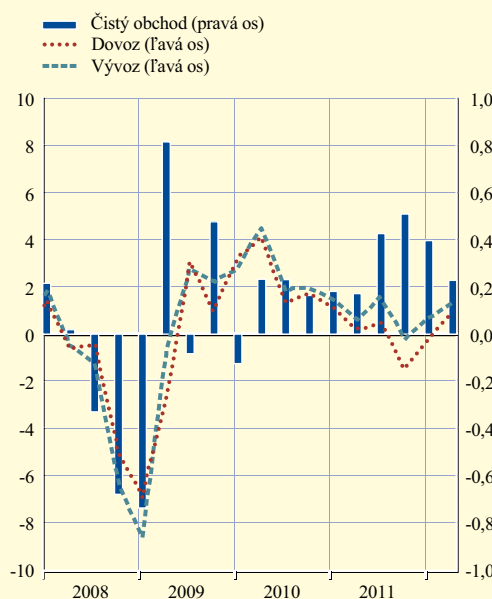


Zdroje: Markit, Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Národné účty: zmeny v stave zásob čo do veľkosti. PMI: priemer zásob nedokončených a hotových tovarov vo výrobe a v maloobchode.

Graf 55 Príspevky reálneho dovozu, vývozu a čistého obchodu k rastu HDP

(medzištvrtročné percentuálne zmeny; percentuálne body)



Zdroje: Eurostat a ECB.

Krátkodobý výhľad pre obchod eurozóny je spojený so zvýšenou neistotou, ktorá sa premieta aj do dostupných ukazovateľov z prieskumov. Podľa informácií Európskej komisie sa do júla zhoršovala úroveň nevybavených vývozných objednávok, ktorá sa v auguste opäť zvýšila. Naproti tomu index PMI pre nové exportné objednávky vykazoval v posledných mesiacoch jasnejšie znaky stabilizácie na nízkej úrovni po prudkom zhoršení v apríli a máji. Nízka úroveň týchto ukazovateľov však poukazuje na pomerne slabý krátkodobý výhľad pre vývoz eurozóny. Aj napriek tomu sa však očakáva, že postupné mierne oživenie globálnej ekonomiky a vyššia cenová konkurencieschopnosť budú napredovanie vývozu stimulovať. Krátkodobú perspektívu dovozu naďalej obmedzuje slabá dynamika rastu v eurozóne a (oneskorený) negatívny vplyv nedávneho znehodnotenia eura. Malo by to viesť k mierne kladnému príspevku čistého obchodu k rastu HDP v druhom polroku 2012.

4.2 SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Pokiaľ ide o produkciu v rámci národných účtov, celková pridaná hodnota sa v druhom štvrťroku 2012 znížila o 0,1 %, pričom klesala už tretí štvrťrok za sebou. Potvrdilo sa tým zvrátenie stúpajúceho trendu, ktorý sa zaznamenal od konca recesie v druhom štvrťroku 2009.

Od konca recesie z roku 2009 sa v jednotlivých sektoroch zaznamenali značné rozdiely. Pridaná hodnota v priemyselnom sektore (bez stavebníctva) bola v druhom štvrťroku 2012 stále takmer o 7 % pod svojou najvyššou úrovňou pred recesiou. Naopak pridaná hodnota v službách takmer dosahovala svoju najvyššiu úroveň pred recesiou. Pridaná hodnota v sektore stavebníctva ďalej klesala, pričom v druhom štvrťroku 2012 bola o necelých 17 % pod svojou úrovňou pred recesiou. Krátkodobé ukazovatele poukazujú na ďalšie spomaľovanie v treťom štvrťroku 2012.

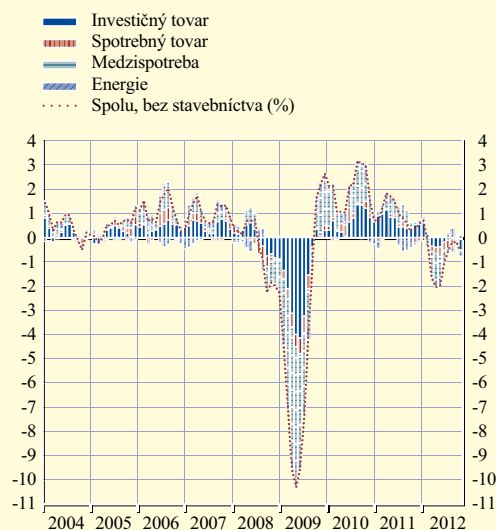
PRÍEMYSEL (BEZ STAVEBNÍCTVA)

V porovnaní s miernym tempom rastu v prvom štvrťroku 2012 sa pridaná hodnota v priemyselnom sektore bez stavebníctva znížila v druhom štvrťroku 2012 medzištvrťročne o 0,3 %. Produkcia klesala už tretí štvrťrok za sebou celkovo v súlade s vývojom pridanej hodnoty v priemyselnom sektore (graf 56). Tento pokles bol všeobecný vo všetkých hlavných priemyselných zoskupeniach a najvýraznejší bol pri investičnom tovare. Údaje z prieskumov Európskej komisie naznačujú, že v období troch mesiacov do júla malo stále na produkciu nepriaznivý vplyv slabnutie dopytu a zhoršujúca sa finančná situácia.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, krátkodobé ukazovatele naznačujú, že pokles aktivity v priemyselnom sektore bude pravdepodobne pretrvávajúť aj v treťom štvrťroku 2012. Ukazovateľ dôvery v priemysle Európskej komisie sa v auguste ďalej znižoval (graf 57) najmä vplyvom nega-

Graf 56 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

tívnejšieho posúdenia očakávaní v oblasti produkcie a nevybavených objednávok. Aj minulé produkcia sa posudzovala negatívnejšie. Index PMI pre výrobný sektor bol v prvých dvoch mesiacoch tretieho štvrťroka 2012 nižší ako v prvom štvrťroku a zostával pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50, čo naznačuje ďalší pokles priemyselnej produkcie. Európska komisia a spoločnosť Markit oznámili klesajúce hodnotenie celkových nevybavených objednávok a nových objednávok firiem v prvých dvoch mesiacoch tretieho štvrťroka 2012. V obidvoch mesiacoch boli nevybavené objednávky pod dlhodobým priemerom.

STAVEBNÍCTVO

Pridaná hodnota v sektore stavebníctva vykazovala v druhom štvrťroku 2012 záporný rast. Odhliadnuc od volatility v poslednom období spôsobenej nepriaznivými poveternostnými podmienkami v niektorých častiach eurozóny sa záporná miera rastu pridanej hodnoty v posledných štvrťrokoch zmiernila, hoci pretrvávala nízka základná dynamika rastu.

Dostupné ukazovatele krátkodobého výhľadu poukazujú na ďalšie znižovanie stavebnej aktivity v treťom štvrťroku, čo potvrdzuje slabosť odvetvia stavebníctva. Napríklad počet vydaných stavebných povolení v eurozóne bol začiatkom roka 2012 výrazne pod dlhodobým priemerom. V porovnaní s druhým štvrťkom 2012 index PMI v stavebníctve aj PMI pre nové objednávky v júli klesli a ustálili sa výrazne pod teoretickou hodnotou 50, čo naznačuje obmedzenie aktivity. Ukazovateľ podnikateľskej dôvery pre stavebný sektor Európskej komisie v prvých dvoch mesiacoch tretieho štvrťroka klesol a dosiahol najnižšiu úroveň za posledné tri roky.

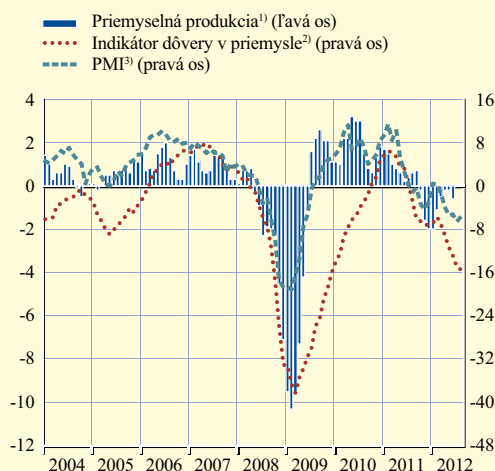
SLUŽBY

Pridaná hodnota v službách v druhom štvrťroku 2012 stagnovala už tretí štvrťrok za sebou. Od tretieho štvrťroku 2009 do druhého štvrťroku 2012, teda po skončení recesie, dosahoval priemerný štvrťročný rast v službách 0,2 %.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, prieskumy signalizujú v treťom štvrťroku 2012 pretrvávajúci pomalý vývoj v sektore služieb. Priemerná úroveň indexu PMI pre sektor služieb bola v júli a auguste o niečo vyššia ako v druhom štvrťroku, avšak aj tak pod úrovňou teoretickej referenčnej hodnoty nulového rastu 50. Prieskum podnikateľskej dôvery v sektore služieb Európskej komisie poukázal na o niečo menej pozitívny vývoj.

Graf 57 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. 1) Percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami.

2) Percentuálne odchýlky.

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

4.3 TRH PRÁCE

Podmienky na trhoch práce eurozóny sa v dôsledku nízkej úrovne hospodárskej aktivity v posledných štvrtrokoch ďalej zhoršovali. Zamestnanosť ďalej klesá a miera nezamestnanosti dosiahla ďalšiu historicky vysokú úroveň, v ktorej za odrážajú zmeny na trhu práce prebiehajúce vo viacerých krajinách eurozóny. Výhľadové ukazovatele, ako sú prieskumy, sa v posledných mesiacoch ďalej zhoršovali.

V prvom štvrtroku 2012 sa napriek pokračujúcemu oslabovaniu trhov práce po poklese zaznamenanom v poslednom štvrtroku 2011 mierne zvýšil celkový počet odpracovaných hodín o 0,1 %. V členení podľa sektorov sa počet odpracovaných hodín zvýšil v sektore služieb aj v priemysle (bez stavebníctva), pričom v stavebníctve ich počet ďalej klesal.

Počet zamestnaných osôb sa v prvom štvrtroku 2012 znižoval už tretí po sebe nasledujúci štvrtrok. Pokles zamestnanosti bol obzvlášť výrazný v stavebnom sektore, v ktorom sa zaznamenal medzištvrtročný pokles na úrovni 1,3 %. Menej klesla celková zamestnanosť v priemysle (bez stavebníctva) o 0,2 % a v službách o 0,1 %, pričom sektor služieb podporil výrazný rast zamestnanosti v informatike a komunikáciách (tabuľka 9).

Prieskumy naznačujú, že najmä v dôsledku pomalej hospodárskej aktivity eurozóny sa v druhom štvrtroku a na začiatku druhého polroku 2012 pravdepodobne spomalí tvorba pracovných miest. Pod hodnotou nulového rastu zostal v druhom štvrtroku aj v prvých dvoch mesiacoch tretieho štvrtroka 2012 konkrétne index PMI pre očakávania v oblasti zamestnanosti (zahŕňajúci výrobný sektor aj služby). Podobné očakávania sa uvádzajú aj v podnikových prieskumoch Európskej komisie (graf 58).

Ročná miera rastu produktivity na zamestnanú osobu sa prudko spomalila z 0,8 % v poslednom štvrtroku 2011 na 0,4 % v prvom štvrtroku 2012 (graf 59). Menej výrazný pokles, z 0,8 % v poslednom štvrtroku 2011 na 0,7 % v prvom štvrtroku 2012, zaznamenala produktivita meraná počtom

Tabuľka 9 Rast zamestnanosti

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

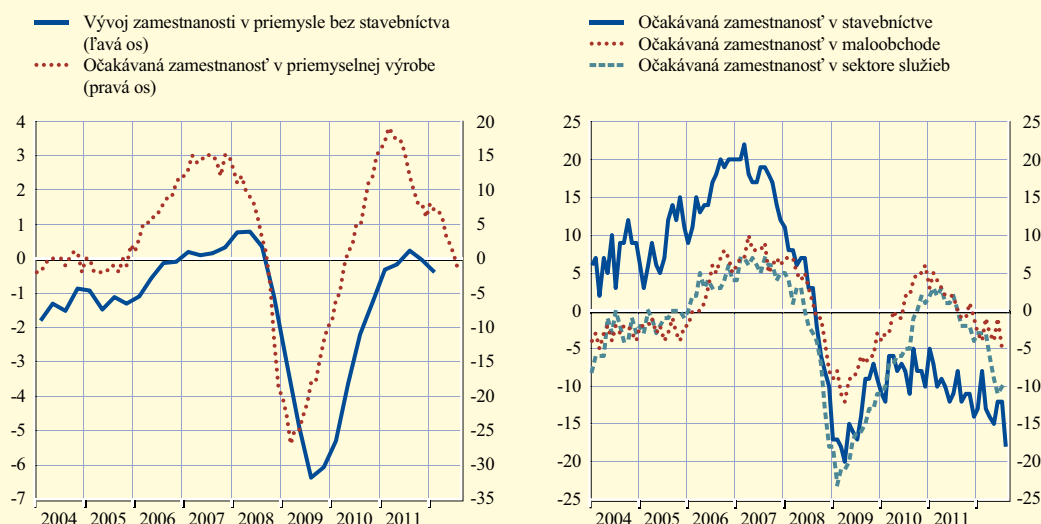
	Ročné miery		Počet osôb Štvrtročné miery			Ročné miery		Počet hodín Štvrtročné miery		
	2010	2011	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2010	2011	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1
Hospodárstvo spolu										
z toho:	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,1
Poľnohospodárstvo a rybolov	-1,2	-2,4	-0,5	-0,7	-0,3	-0,4	-1,6	-0,4	-0,4	-0,3
Priemysel	-3,4	-1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-1,7	-0,9	0,0	-1,2	0,1
Priemysel bez stavebníctva	-3,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,6	0,5	0,5	-0,6	0,5
Stavebníctvo	-3,8	-3,9	-1,6	-1,5	-1,3	-3,8	-3,7	-1,0	-2,5	-0,8
Služby	0,4	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,7	0,6	0,2	-0,2	0,1
Obchod a doprava	-0,7	0,5	-0,1	-0,5	-0,2	-0,3	0,2	0,3	-0,8	-0,1
Informácie a komunikácia	-1,2	1,4	-0,5	0,3	1,0	-0,6	1,1	0,2	-0,2	1,7
Finančníctvo a poisťovníctvo	-1,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,4	0,4	0,3	-0,4	0,2
Aktivity v oblasti nehnuteľností	-1,0	2,3	-0,8	2,0	-0,8	0,2	1,9	0,6	0,8	-1,8
Odborné služby	2,0	2,5	-0,3	0,3	-0,7	2,5	2,9	0,0	0,4	-0,5
Verejná správa	1,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	1,2	0,1	0,1	0,1	0,6
Ostatné služby ¹⁾	0,8	-0,2	0,0	0,1	0,6	0,6	-0,5	0,7	0,0	0,6

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

1) Zahŕňa aj služby domácnostiam, slobodné umenia a aktivity extrateritoriálnych organizácií.

Graf 58 Rast zamestnanosti a očakávaia v oblasti zamestnanosti

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



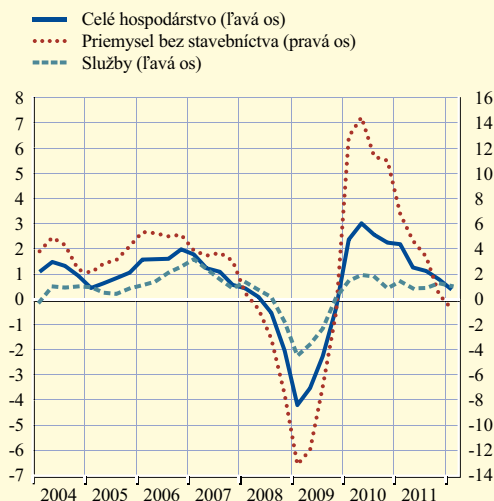
Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.
Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

odpracovaných hodín. Rast produktivity by mal v nasledujúcom období v súvislosti so spomale-
ním hospodárskej aktivity ďalej klesať.

Miera nezamestnanosti naďalej stúpala a v júli 2012 dosiahla 11,3 %, čo je historicky najvyššia miera
zaznamenaná od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1995. V porovnaní s aprílom 2011, keď

Graf 59 Produktivita práce na zamestnanca

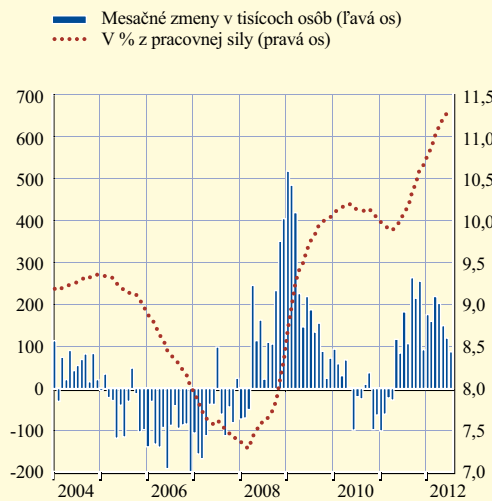
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 60 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

nezamestnanosť začala opäť stúpať, predstavujú najnovšie čísla zvýšenie miery nezamestnanosti na úrovni 1,5 percentuálneho bodu (graf 60). Dynamika poklesu zamestnanosti spolu s nepresvedčivými výsledkami prieskumov poukazujú z krátkodobého hľadiska na ďalší rast nezamestnanosti.

4.4 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Ekonomické ukazovatele poukazujú v prostredí vysokej neistoty na pokračujúce oslabovanie hospodárskej aktivity v zostávajúcich mesiacoch roku 2012. Z dlhodobejšieho pohľadu sa očakáva, že sa hospodárstvo eurozóny bude oživovať len veľmi postupne. Dynamiku rastu by mali podľa očakávaní ďalej tmiť nevyhnutný proces úpravy rozpočtov vo finančnom aj nefinančnom sektore, existencia vysokej nezamestnanosti a nerovnomerné globálne oživenie. Podľa makroekonomických projekcií odborníkov ECB zo septembra 2012 sa má ročný reálny HDP v eurozóne v roku 2012 pohybovať v rozpätí od -0,6 % do -0,2 % a v roku 2013 od -0,4 % do 1,4 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu z júna 2012 sa toto pásmo na roky 2012 a 2013 posunulo smerom nadol (box 7).

Za nepriaznivý prvok sa považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny. Týkajú sa najmä napätia na niekoľkých finančných trhoch eurozóny a jeho možného vplyvu na reálnu ekonomiku eurozóny. Tieto riziká by sa mali obmedziť účinnými opatreniami všetkých tvorcov politík eurozóny.

Box 7

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Súčasný výhľad hospodárskeho vývoja je spojený s vysokou mierou neistoty, pretože v rozhodujúcej miere závisí od najbližších politických rozhodnutí a od reakcie súkromného sektora a finančných trhov na tieto rozhodnutia. V tomto prostredí vypracovali odborníci ECB projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne na základe informácií dostupných k 24. augustu 2012.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP by mal podľa projekcií dosiahnuť -0,6 % až -0,2 % v roku 2012 a -0,4 % až 1,4 % v roku 2013. Inflácia by sa mala pohybovať v rozpätí od 2,4 % do 2,6 % v roku 2012 a od 1,3 % do 2,5 % v roku 2013.

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

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny energetických i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 16. augusta 2012.

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 mier futures. Na základe tejto metodiky by mala prie-

¹ Makroekonomické projekcie odborníkov ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu, ktoré dvakrát ročne spolu zostavujú odborníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystemu, ktoré sú uvedené v publikácii ECB *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* z júna 2001 dostupnej na internetovej stránke ECB. Na vyjadrenie neistoty 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.

merná úroveň krátkodobých úrokových mier dosiahnuť 0,6 % v roku 2012 a 0,3 % v roku 2013. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by podľa očakávaní trhu mali v priemere dosiahnuť 4,0 % v roku 2012 a 4,2 % v roku 2013. Vzhľadom na vývoj forwardových trhových úrokových mier a postupné premietanie zmien trhových úrokových mier do sadzieb úverov sa očakáva zastavenie poklesu kompozitných sadzieb krátkodobých a dlhodobých bankových úverov poskytovaných nefinančnému súkromnému sektoru v eurozóne, pričom sadzby dlhodobých úverov by mali svoju najnižšiu hodnotu dosiahnuť približne v polovici roka 2012 a sadzby krátkodobých úverov približne na konci roka 2012. Očakáva sa, že podmienky poskytovania úverov negatívne ovplyvnia hospodársku aktivitu v eurozóne v rokoch 2012 a 2013.

Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s futures počas dvojtýždňového obdobia končiaceho sa dňom uzávierky sa predpokladá, že cena ropy Brent dosiahne v priemere 111,7 USD za barel v roku 2012 a 107,3 USD za barel v roku 2013. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch² by mali klesnúť o 8,3 % v roku 2012 a o 0,3 % v roku 2013.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za obdobie dvoch týždňov končiace sa dňom uzávierky. Z toho vyplýva výmenný kurz EUR/USD na úrovni 1,26 v roku 2012 a 1,23 v roku 2013. Efektívny výmenný kurz eura by sa mal znehodnotiť o 6,3 % v roku 2012 a o 2,1 % v roku 2013.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z opatrení, ktoré už schválil parlament, resp. dostatočne podrobne vypracovaných opatrení vlády, v prípade ktorých je pravdepodobné, že budú v rámci legislatívneho konania schválené. V roku 2012 sa počíta s realizáciou významných konsolidačných opatrení vrátane zvyšovania daní v rôznych krajinách, zatiaľ čo v roku 2013 sú opatrenia menšieho rozsahu a zamerané viac na stranu výdavkov.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Rast svetového reálneho HDP (bez eurozóny) by mal z úrovne 3,8 % v roku 2012 vzrásť na 4,0 % v roku 2013. Hoci najnovšie údaje o raste reálneho HDP v druhom štvrťroku 2012 potvrdili pomerne synchronizované zmiernenie tempa rastu svetového hospodárstva, očakáva sa, že v priebehu druhého polroka 2012 sa globálny rast začne postupne zrýchľovať, k čomu budú prispievať zlepšujúce sa podmienky na finančných trhoch v prostredí akomodačnej menovej politiky. Tempo rastu v hlavných vyspelých ekonomikách by však malo byť tlmené v dôsledku slabého trhu práce a slabého trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v týchto krajinách, ako aj v dôsledku potreby pokračovať v korekcii bilancií verejného i súkromného sektora. V rozvíjajúcich sa ekonomikách sa rast síce v poslednom období zmiernil, ale je aj naďalej výrazný a významnou mierou prispieva k svetovej hospodárskej aktivite. Zahraničný dopyt eurozóny by sa mal zvýšiť o 4,2 % v roku 2012 a o 5,8 % v roku 2013.

Projekcie rastu reálneho HDP

Reálny HDP, ktorý v prvom štvrťroku 2012 stagnoval, v druhom štvrťroku klesol o 0,2 %. Naďalej slabá hospodárska aktivita, ktorá pretrváva už od jari 2011, je vo veľkej miere odrazom krehkosti domáceho dopytu, ktorej vplyv prevyšuje prorastové pôsobenie externých faktorov. Podľa projekcií by mal reálny HDP v druhej polovici roka 2012 mierne klesnúť, keďže na hospodársku aktivitu

2 Predpoklady týkajúce sa cien ropy a potravín vychádzajú z cien futures do konca sledovaného obdobia. V prípade ostatných komodít sa predpokladá, že ich ceny sa do tretieho štvrťroka 2013 budú riadiť cenami futures a neskôr sa budú vyvíjať podľa svetovej hospodárskej aktivity.

naďalej nepriaznivo vplývajú vysoké ceny komodít, sprísňovanie rozpočtovej politiky, nízka dôvera spotrebiteľov a podnikov a nepriaznivé podmienky poskytovania úverov v niektorých krajinách. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, v priebehu roka 2013 sa očakáva postupné zrýchlenie tempa rastu reálneho HDP. Zo začiatku by malo zlepšujúce sa prostredie za hranicami eurozóny a vyššia konkurencieschopnosť podporovať vývoz. K oživeniu by mal tiež prispievať priaznivý vplyv veľmi nízkej úrovne krátkodobých úrokových sadzieb na domáci dopyt a predpokladaný pokles inflácie cien energií a potravín, ktorý podporí reálny disponibilný príjem. Domáci dopyt by tiež mali podporiť opatrenia na obnovenie fungovania finančného systému. Je však pravdepodobné, že predpokladané oživenie bude počas prognózovaného obdobia naďalej tlmené v dôsledku pokračujúcej reštrukturalizácie bilancií a nepriaznivých podmienok na finančných trhoch v niektorých krajinách eurozóny. Celkovo sa očakáva, že oživenie bude v porovnaní s historickými skúsenosťami i naďalej nevýrazné, čoho dôsledkom bude záporná produkčná medzera počas celého sledovaného obdobia. V ročnom vyjadrení by mal rast reálneho HDP dosiahnuť -0,6 % až -0,2 % v roku 2012 a -0,4 % až 1,4 % v roku 2013.

Pokiaľ ide o podrobnejšiu analýzu jednotlivých zložiek dopytu, podľa projekcií by mal rast vývozu z eurozóny do krajín mimo eurozóny v druhom polroku 2012 nabráť na intenzite a neskôr sa ďalej zrýchľovať, a to v dôsledku postupného posilňovania zahraničného dopytu eurozóny, ako aj posilňovania cenovej konkurencieschopnosti vývozov. Očakáva sa, že podnikové investície budú počas zvyšku roka 2012 klesať z dôvodu zvýšenej neistoty a slabého ekonomického sentimentu, ako aj nepriaznivých podmienok poskytovania úverov v niektorých krajinách. V roku 2013 by sa však investície mali znova oživiť, k čomu bude prispievať posilňovanie domáceho a zahraničného dopytu, veľmi nízka úroveň úrokových mier, očakávanie nižších nákladových tlakov a rastúce ziskové marže. Investície do nehnuteľností na bývanie by mali v krátkodobom horizonte klesnúť, ale od konca roka 2012 sa očakáva ich mierne oživenie. Očakáva sa, že na ne bude aj naďalej nepriaznivo vplývať potreba ďalšej korekcie predchádzajúcich excesov na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v niektorých krajinách. Tieto nepriaznivé účinky by však mala, hoci len čiastočne, kompenzovať zvýšená relatívna atraktivita investícií do nehnuteľností na bývanie v niektorých ďalších krajinách, kde túto formu investícií do značnej miery podporujú historicky nízke sadzby hypotekárnych úverov. Ako vyplýva z balíkov konsolidačných opatrení ohlásených v niekoľkých krajinách eurozóny, počas sledovaného obdobia sa očakáva pokles vládnych investícií.

Súkromná spotreba by sa mala počas roka 2012 vzhľadom na pokles reálneho disponibilného príjmu znižovať, a to v dôsledku poklesu zamestnanosti i reálnych kompenzácií na zamestnanca, opatrení rozpočtovej konsolidácie a nízkych príjmov, ktoré nepochádzajú z pracovnej činnosti. Pokles reálneho disponibilného príjmu by malo čiastočne kompenzovať znižovanie miery úspor v dôsledku snahy domácností o postupné vyrovnávanie spotreby. Očakáva sa však, že pokles miery úspor bude tlmený vzhľadom na pretrvávajúci rast miery nezamestnanosti a nízku spotrebiteľskú dôveru, ktoré môžu viesť k zvýšeniu preventívnych úspor. V priebehu roka 2013 sa očakáva mierne zvýšenie súkromnej spotreby v reakcii na oživenie reálneho disponibilného príjmu, ktoré vyplýva z postupného odznievania nepriaznivého vplyvu spomenutých faktorov a z poklesu tlakov cien komodít v prospech reálnych príjmov. Vládna spotreba by mala vzhľadom na úsilie o rozpočtovú konsolidáciu v rokoch 2012 a 2013 klesať.

Dovoz z krajín mimo eurozóny, ktorý v prvej polovici roka 2012 klesal, by sa mal v druhom polroku 2012 podľa očakávaní opäť zvýšiť a neskôr začať rásť ešte rýchlejšie, hoci by mal byť aj naďalej tlmený slabým celkovým dopytom. Vzhľadom na rýchlejší rast vývozu sa očakáva, že príspevok čistého vývozu k rastu HDP bude počas celého sledovaného obdobia výrazne kladný. Očakáva sa,

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné ročné zmeny v percentách)¹⁾

	2011	2012	2013
HICP	2,7	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
Reálny HDP	1,5	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Súkromná spotreba	0,2	-1,1 – -0,7	-0,8 – 0,8
Vládna spotreba	-0,3	-0,8 – 0,2	-0,8 – 0,4
Hrubá tvorba fixného kapitálu	1,5	-4,1 – -2,5	-1,7 – 2,7
Vývoz (tovary a služby)	6,4	1,8 – 4,4	1,1 – 8,1
Dovoz (tovary a služby)	4,2	-1,3 – 1,3	0,3 – 7,1

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

že bežný účet platobnej bilancie, ktorý bol v roku 2011 vyrovnaný, zaznamená počas sledovaného obdobia postupne sa zvyšujúci prebytok v dôsledku rastúceho prebytku obchodnej bilancie.

Projekcie cien a nákladov

Očakáva sa, že miera celkovej inflácie, ktorá v auguste dosiahla 2,6 %, zostane počas roka 2012 nad úrovňou 2 %, a to v dôsledku vysokých cien energií, oslabovania eura a zvyšovania nepriamych daní v niektorých krajinách. V tomto roku by mala dosiahnuť v priemere od 2,4 % do 2,6 %. V roku 2013 by mala miera inflácie klesnúť a pohybovať sa v rozpätí od 1,3 % do 2,5 %, do značnej miery v reakcii na vývoj inflácie cien energií, ktorá by sa mala počas sledovaného obdobia podľa očakávaní výrazne zmierniť vzhľadom na predpokladaný postupný pokles cien ropy. V roku 2013 by mala klesnúť aj inflácia cien potravín. Inflácia HICP bez potravín a energií by mala počas sledovaného obdobia zostať celkovo stabilná. Očakáva sa, že tlaky na rast cien súvisiace s nedávnym oslabovaním eura a zvyšovaním nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách budú zhruba vykompenzované tlakmi na pokles cien, ktoré vyplývajú z prostredia slabého domáceho dopytu a vysokej nezamestnanosti.

Vonkajšie cenové tlaky, ktoré v minulosti stúpali v dôsledku rastu cien ropy a oslabovania eura, by sa mali počas sledovaného obdobia zmierniť. Predovšetkým by malo dochádzať k postupnému zníženiu ročnej miery rastu deflátoru dovozu, čo vyplýva z predpokladov stabilizácie výmenného kurzu eura a poklesu cien ropy. Čo sa týka domácich cenových tlakov, ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca by sa mala v roku 2012 znížiť a v roku 2013 by mala zostať nevýrazná, a to v dôsledku zhoršujúcich sa podmienok na trhu práce a opatrení rozpočtovej konsolidácie v niektorých krajinách. Keďže sa očakáva, že mzdy budú v roku 2012 rásť pomalšie ako ceny, reálne kompenzácie na zamestnanca by mali v tomto roku klesnúť a znovu sa stabilizovať až v roku 2013, hoci ich rast by mal byť i naďalej podstatne pomalší ako tempo rastu produktivity. Rast jednotkových nákladov práce by sa mal v roku 2012 zrýchliť a následne spomaliť v roku 2013, predovšetkým v reakcii na vývoj produktivity. Ukazovateľ ziskových marží by mal v roku 2012 klesať a tlmíť rastúce jednotkové náklady práce v prostredí slabého dopytu. Neskôr by malo spomaľovanie rastu jednotkových nákladov práce a zlepšovanie hospodárskych podmienok prispieť k oživeniu ziskových marží. Očakáva sa, že k inflácii HICP bude v rokoch 2012 a 2013 vo veľkej miere prispievať zvyšovanie regulovaných cien a nepriamych daní, ktoré je súčasťou plánov konsolidácie verejných financií.

Porovnanie s projekciami z júna 2012

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystému zverejnenými v Mesačnom bulletin z júna 2012 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP eurozóny na roky

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z júna 2012

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2012	2013
Reálny HDP – jún 2012	-0,5 – 0,3	0,0 – 2,0
Reálny HDP – september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
HICP – jún 2012	2,3 – 2,5	1,0 – 2,2
HICP – september 2012	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5

2012 a 2013 upravené nadol. Tieto úpravy sa týkajú najmä posledných dvoch štvrtkov 2012, z čoho vyplýva negatívny štatistický efekt pre rok 2013. Intervaly projekcií inflácie HICP na roky 2012 a 2013 sú v porovnaní s júnovými projekciami o niečo vyššie, najmä vzhľadom na vplyv slabšieho výmenného kurzu eura.

Porovnanie s prognózami iných inštitúcií

Pre eurozónu je k dispozícii viacero prognóz medzinárodných organizácií a inštitúcií zo súkromného sektora (tabuľka C). Vzhľadom na rôzne termíny uzávierky sa však tieto prognózy nedajú porovnávať navzájom a ani s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB. 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.

V prognózach, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii od iných organizácií a inštitúcií, sa v roku 2012 očakáva rast reálneho HDP eurozóny v rozpätí od -0,5 % do -0,1 %, čo je v blízkosti intervalu projekcií odborníkov ECB. V prípade roku 2013 sa dostupné prognózy rastu pohybujú v pásme od 0,3 % do 1,0 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB. Pokiaľ ide o infláciu, podľa dostupných prognóz by sa priemerná ročná miera inflácie HICP v roku 2012 mala pohybovať na úrovni 2,0 % až 2,4 %, čo je pod intervalom projekcií odborníkov ECB. V roku 2013 by mala inflácia HICP podľa dostupných prognóz dosiahnuť 1,6 % až 1,9 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov ECB.

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

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum zverejnenia	Rast HDP		Inflácia HICP	
		2012	2013	2012	2013
OECD	máj 2012	-0,1	0,9	2,4	1,9
Európska komisia	máj 2012	-0,3	1,0	2,4	1,8
MMF	júl 2012	-0,3	0,7	2,0	1,6
Survey of Professional Forecasters	august 2012	-0,3	0,6	2,3	1,7
Consensus Economics Forecasts	august 2012	-0,5	0,3	2,3	1,7
Euro Zone Barometer	august 2012	-0,5	0,3	2,3	1,8
Projekcie odborníkov Eurosystému	september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5

Zdroj: European Commission Economic Forecast – jar 2012; IMF World Economic Outlook Update – júl 2012 za rast reálneho HDP a World Economic Outlook – apríl 2012 za infláciu; OECD Economic Outlook – máj 2012; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; a Survey of Professional Forecasters ECB.

Poznámka: V makroekonomických projekciách odborníkov ECB a prognózach OECD sú uvedené ročné miery rastu očistené od vplyvu počtu pracovných dní v roku, zatiaľ čo Európska komisia a MMF svoje prognózy od tohto vplyvu neočisťujú. Ostatné prognózy nešpecifikujú, či vplyv počtu pracovných dní zohľadňujú.

5 FISKÁLNY VÝVOJ

Najnovšie štatistiky verejných financií eurozóny za obdobie do prvého štvrťroka 2012 poukazujú na pokračujúce (hoci pomalšie) znižovanie deficitu verejných financií v rámci celej eurozóny a naďalej rastúci pomer dlhu verejnej správy k HDP. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, je nevyhnutné, aby vlády krajín eurozóny dôsledne dodržiavali svoje rozpočtové ciele a zabezpečili korekciu nadmerného deficitu v dohodnutom termíne. V tejto súvislosti je potrebné, aby návrhy rozpočtov na rok 2013, ktoré sa v súčasnosti pripravujú, zahŕňali dostatočne ambiciózne a podrobne vypracované opatrenia s cieľom splniť rozpočtové ciele. V súčasnosti tiež prebiehajú ďalšie iniciatívy na posilnenie rozpočtového riadenia v eurozóne vrátane rokovaní o dvojici nariadení zameraných na ďalšie posilnenie dohľadu a činnosti skupiny pripravujúcej správu s návrhmi vytvorenia rozpočtovej únie.

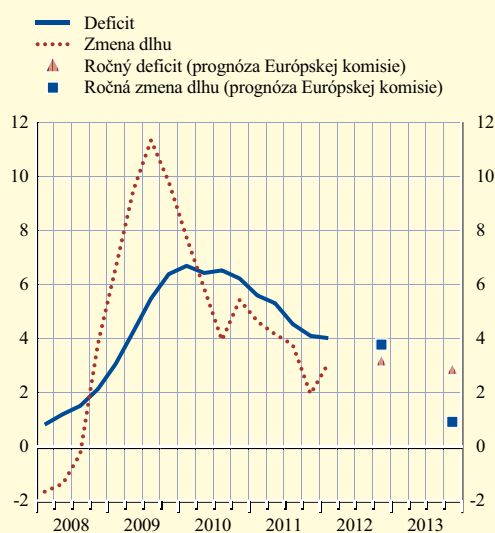
ROZPOČTOVÝ VÝVOJ V ROKU 2012

Z najnovších štatistík verejných financií eurozóny za obdobie do prvého štvrťroka 2012, vyplýva, že deficit verejných financií v rámci celej eurozóny aj naďalej klesal, hoci pomalším tempom. Ako vyplýva z grafu 61, kľavý súčet deficitu eurozóny za štyri štvrťroky, t. j. akumulovaný deficit za posledné štyri štvrťroky,¹ v prvom štvrťroku 2012 predstavoval 4,0 % HDP. Na porovnanie, pred rokom hodnota deficitu za štyri štvrťroky dosahovala 5,6 % HDP a v poslednom štvrťroku 2011 to bolo 4,1 % HDP. Za predpokladu pokračovania rozpočtovej konsolidácie sú najnovšie výsledky zhruba v súlade s hospodárskou prognózou Európskej komisie z jari 2012, podľa ktorej mal deficit eurozóny klesnúť zo 4,1 % HDP v roku 2011 na 3,2 % v roku 2012. Ako ukazuje graf 62, nižší pomer rozpočtového deficitu eurozóny v prvom štvrťroku 2012 bol predovšetkým dôsledkom mierne vyššieho pomeru príjmov k HDP (za štyri štvrťroky) – hoci rast príjmov bol pomalší – zatiaľ čo pomer výdavkov k HDP zostal oproti predchádzajúcemu štvrťroku nezmenený. Ak by tento vývoj pretrval, bol by zhruba v súlade s prognózou Európskej komisie z jari 2012, podľa ktorej má pomer výdavkov k HDP zostať konštantný a v roku 2012 dosiahnuť 49,4 % a pomer príjmov k HDP sa má zvýšiť na 46,2 % HDP (graf 62).

Pokiaľ ide o vývoj hrubého dlhu verejnej správy v eurozóne, údaje po prvý štvrťrok 2012 poukazujú v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom na mierne rýchlejší rast pomeru dlhu k HDP (ako vyplýva z kľavého súčtu za štyri štvrťroky). Tieto údaje sú v súlade s prognózou Európskej komisie z jari 2012, ktorá v roku 2012 očakáva rýchlejší rast pomeru dlhu k HDP. Oproti rastu o 2,4 percentuálneho bodu v roku 2011 by mal pomer dlhu k HDP v roku 2012 vzrásť o 3,8 percentuálneho bodu na 91,8 % HDP. Predpokladá sa, že rýchlejší rast pomeru dlhu k HDP v roku 2012 je vo veľkej miere dôsledkom nepriaznivého vplyvu diferenciálu rastu a úrokovej miery, ako aj výrazného zhoršenia zosúladenia dlhu a deficitu.

Graf 61 Deficit a zmena dlhu verejnej správy eurozóny

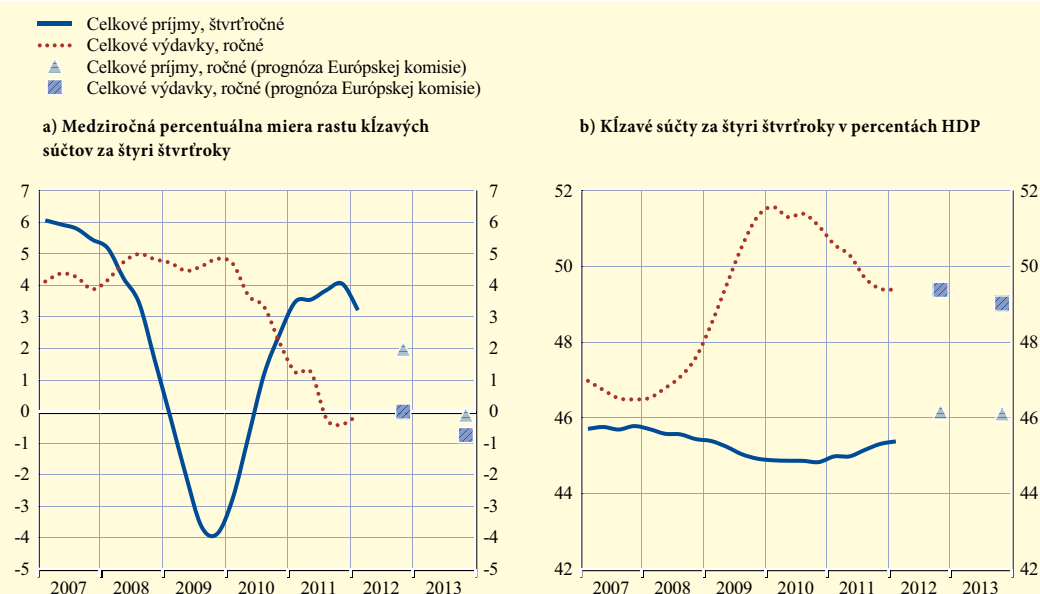
(kľavé súčty za štyri mesiace v percentách HDP)



Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu a na národných údajoch a Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2012.

1 S cieľom eliminovať sezónne vplyvy sa rozpočtový vývoj analyzuje v podobe ročných zmien.

Graf 62 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu



Zdroj: Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov, Ekonomická prognóza Európskej komisie z jari 2012.
Poznámka: V grafe je zobrazený vývoj celkových príjmov a celkových výdavkov v období od 1. štvrťroka 2007 do 1. štvrťroka 2012, vyjadrených kľúčovými súčtami za štyri štvrťroky, a ročné projekcie z Hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2012.

VÝVOJ A PLÁNY V ROZPOČTOVEJ OBLASTI VO VYBRATÝCH KRAJINÁCH

V polovici júna 2012 Európska rada ukončila „európsky semester“ a vydala odporúčania týkajúce sa programov stability a konvergenzie krajín EÚ, ako aj príslušných národných reformných programov. Odporúčanie Rady týkajúce sa eurozóny² vyzýva vlády krajín eurozóny, aby zabezpečili „koherentnú celkovú fiškálnu politiku v eurozóne pokračovaním fiškálnej konsolidácie, ako sa stanovuje v odporúčaní a rozhodnutí Rady“. Od rizikových krajín sa vyžaduje „obmedziť svoje odchýlky od cieľov nominálneho salda“, pričom ostatné členské štáty by mali „byť pripravené preskúmať proces konsolidácie v prípade, že sa makroekonomické podmienky ďalej zhoršia“.

Nasleduje stručný prehľad aktuálneho rozpočtového vývoja v najväčších krajinách eurozóny, krajinách čerpajúcich pomoc v rámci programu EÚ/MMF a na Cypre.

V Nemecku z najnovších predbežných údajov za prvých šesť mesiacov roka 2012 vyplýva vyšší než očakávaný prebytok rozpočtu verejnej správy vo výške 0,6 % HDP, za ktorým stojí najmä prebytok fondov sociálneho zabezpečenia. Plánované kapitálové transfery na podporu problémových bánk sú zároveň zdrojom rizík ohrozujúcich vývoj deficitu v druhej polovici roka 2012. Neboli prijaté žiadne nové významné opatrenia, ktoré by ovplyvnili výhľad rozpočtového vývoja, a rozpočtové ciele zostávajú nezmenené. Hoci sa v súčasnosti diskutuje o niektorých ďalších opatreniach, tieto zatiaľ nie sú dostatočne vypracované nato, aby mohli byť zahrnuté do vyhládok rozpočtového vývoja.

2 Odporúčanie Rady z 10. júla 2012 o vykonávaní hlavných smerov hospodárskych politík členských štátov, ktorých menou je euro, k dispozícii na internetovej stránke Európskej komisie <http://ec.europa.eu>.

Vo Francúzsku parlament dňa 31. júla schválil druhý dodatočný zákon o rozpočte. Zákon počíta s dodatočnými príjmami vo výške približne 0,4 % HDP v roku 2012 (polovica z nich má dočasný charakter) a približne 0,3 % HDP v roku 2013. Na rok 2012 bolo navyše schválené zmrazenie výdavkov vo výške 1,5 mld. € (približne 0,1 % HDP). Medzi hlavné príjmové opatrenia patrí dočasné zvýšenie daní, napríklad mimoriadnej dane z majetku domácností, ak presahuje 1,3 mil. €, a trvalé zvýšenie daní, napríklad zrušenie oslobodenia príjmov za nadčasovú prácu od sociálnych odvodov a reforma dedičskej dane. Od schémy tzv. „sociálnej DPH“ (t. j. zvýšenie hlavnej sadzby DPH o 1,6 percentuálneho bodu a čiastočné zníženie sociálnych dávok odvádzaných zamestnávateľmi), ktorá bola prijatá pred voľbami, sa naopak upustilo. Tieto opatrenia vláda považuje za dostatočné, aby bolo v roku 2012 možné dosiahnuť cieľovú hodnotu deficitu 4,5 % HDP. Do zákona o rozpočte na rok 2013 bude potrebné zahrnúť dodatočné opatrenia, ktoré umožnia dosiahnuť cieľovú hodnotu 3,0 % HDP. Návrh rozpočtu bude francúzskemu parlamentu predložený koncom septembra.

V Taliansku parlament dňa 7. augusta schválil opatrenia, ktoré sú súčasťou revízie výdavkov. Opatrenia počítajú v období od roku 2012 do roku 2014 s krátením výdavkov vo výške približne 27 mld. € (1,7 % HDP): 4,5 mld. € v roku 2012, 10,9 mld. € v roku 2013 a 11,7 mld. € v roku 2014. Cieľom nových opatrení je zabezpečiť, aby ústredná štátna správa a miestne samosprávy znížili výdavky verejnej správy. Zvýšenie DPH o 2 percentuálne body pôvodne naplánované na október 2012 bolo medzitým odložené na júl 2013. Cieľové hodnoty programu stability v nominálnom vyjadrení na úrovni 1,7 % HDP v roku 2012 a 0,5 % HDP v roku 2013 už podľa vlády nie je možné dosiahnuť. Aj naďalej sa však počíta s dosiahnutím vyrovnaného rozpočtu v štrukturálnom vyjadrení v roku 2013.

V Španielsku mesačné a štvrťročné údaje získané koncom jari a začiatkom leta v čoraz väčšej miere poukazujú na rozpočtové sklzy. Počas recesie predovšetkým naďalej klesajú daňové príjmy a príjmy z odvodov na sociálne zabezpečenie, kým na druhej strane rastú výdavky na podporu v nezamestnanosti. Vzhľadom na tieto zhoršujúce sa vyhladky Európska rada 10. júla Španielsku adresovala nové odporúčanie v rámci postupu pri nadmernom deficite. V odporúčaní odkladá termín na nápravu nadmerného deficitu Španielska z roka 2013 na rok 2014 a stanovuje nové cieľové hodnoty celkového pomeru deficitu k HDP na 6,3 % tento rok, 4,5 % budúci rok a 2,8 % v roku 2014. Dňa 13. júla španielska vláda ohlásila nový balík rozpočtových opatrení, pomocou ktorých chce počas zvyšku roka 2012 až do roku 2014 dosiahnuť úspory v rozsahu 55 mld. € (5 % HDP). Väčšina týchto opatrení (prinajmenšom opatrenia účinné od roku 2012) už boli prijaté kráľovskou vyhláškou. Dňa 3. augusta španielska vláda schválila aj rozpočtový plán na roky 2013 a 2014 na základe požiadaviek zo spomenutého odporúčania. Súčasťou plánu sú makroekonomické a rozpočtové predpoklady vlády revidované po predložení programu stability vrátane opatrení prijatých 13. júla a dodatočné úspory, ktoré vláda považuje za potrebné na splnenie revidovaných deficitných cieľov v rámci postupu pri nadmernom deficite.

V Grécku príjmy verejnej správy za prvých sedem mesiacov roka 2012 nedosiahli programové ciele. Príčinou bola prehlbujúca sa recesia, ale aj znížené tempo reformného procesu. Vládne výdavky tiež podstatne zaostali za plánovanými hodnotami, čo umožnilo splnenie programových cieľov v oblasti peňažných deficitov. Za uvedeným znížením výdavkov sa však skrýva predovšetkým pomerne nízka miera využitia investičného rozpočtu a nahromadenie platobných záväzkov. Grécka vláda pracuje na opatreniach, ktoré majú odstrániť vysoký strednodobý rozpočtový schodok a vrátiť program hospodárskej adaptácie EÚ/MMF do správnych koľají.

V Portugalsku mesačné pokladničné údaje za prvých sedem mesiacov roka 2012 naznačujú významné zaostávanie daňových príjmov za rozpočtovými prognózami, kým bilancia na výdavkovej

strane sa vyvíja podľa plánu. Príjmové sklzy do značnej miery súvisia s nevyhovujúcou skladbou hospodárskej aktivity a rastúcou mierou nezamestnanosti.

V Írsku zostáva plán hospodárskej adaptácie nezmenený a ciele stanovené na rok 2012 sú na dosah. Počnúc rokom 2013 budú potrebné ďalšie kroky, pričom v pláne sú opatrenia tak na príjmovej ako aj výdavkovej strane, ktoré budú bližšie špecifikované v nasledujúcom návrhu rozpočtu.

Na Cypre mesačné pokladničné údaje za prvých sedem mesiacov roka naznačujú, že bez ďalších rozsiahlych konsolidačných opatrení sektor verejnej správy termín stanovený v postupe pri nadmernom deficite na rok 2012 nesplní. Hoci vláda nedávno prijala celý rad príjmových opatrení vrátane získania dodatočných príjmov od miestneho telekomunikačného operátora, v súčasnosti na rok 2012 počíta s rozpočtovým deficitom na úrovni 4,5 % HDP (v porovnaní s počiatočným odhadom vo výške 2,5 % HDP). Neuspokojivé rozpočtové výsledky sú zapríčinené predovšetkým zníženým výberom príjmov. Cyprus nedávno požiadal o finančnú pomoc od medzinárodných veriteľov, ale rokovania ešte prebiehajú.

ÚLOHY V OBLASTI ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Pokrok dosiahnutý v poslednej dobe v rozpočtovej konsolidácii v eurozóne je vítaný. Tempo rozpočtovej konsolidácie však nie je vždy dostatočne rýchle na nastolenie zdravého rozpočtového hospodárenia a rozptýlenie obáv finančných trhov. Napätie na trhoch so štátnymi dlhopismi krajín eurozóny počas letných mesiacov nepoľavilo, a dokonca sa zintenzívnilo. Mimoriadne vysoké rizikové prémie štátnych dlhopisov niekoľkých krajín eurozóny sú okrem iného odrazom obáv investorov o udržateľnosť ich štátneho dlhu (viac v boxe 8 o udržateľnosti štátneho dlhu v Španielsku a Taliansku).

Je preto nevyhnutné dôsledne a udržateľným spôsobom plniť rozpočtové ciele a napraviť nadmerné deficity v stanovených termínoch. Urýchlená rozpočtová konsolidácia je obzvlášť dôležitá v prípade krajín, ktorých rozpočtové deficity signalizujú značné medzery v konsolidácii. Tieto krajiny by mali zintenzívniť svoje konsolidačné úsilie a prijať štrukturálne opatrenia, ktoré im umožnia dosiahnuť svoje rozpočtové ciele. Vo všeobecnosti je potrebné, aby návrhy rozpočtov na rok 2013, ktoré sa v súčasnosti pripravujú, obsahovali dostatočne ambiciózne a podrobne vypracované opatrenia na udržateľné splnenie rozpočtových cieľov na rok 2013 a neskôr. Konsolidácia by mala byť postavená na prorastových opatreniach, pričom prioritou by malo byť krátenie výdavkov.

V súčasnosti prebiehajú ďalšie iniciatívy zamerané na posilnenie rozpočtového riadenia. V tejto súvislosti prebieha diskusia k dvojici navrhovaných nariadení Európskej komisie z novembra 2011, ktorá by mala vyvrcholiť dohodou troch zainteresovaných strán (predsedníctva EÚ, Európskeho parlamentu a Európskej komisie). Účelom navrhovaných nariadení je zlepšiť monitorovanie návrhov rozpočtových plánov a posilniť hospodársky a rozpočtový dohľad nad rizikovými krajinami eurozóny. Do budúcnosti sa pripravujú návrhy, ktorých cieľom je okrem iného aj vytvorenie rozpočtovej únie v eurozóne. Na samite EÚ dňa 28. a 29. júna 2012 hlavy štátov a vlád poverili predsedníctvo EÚ, Európsku komisiu, Eurosкупinu a Európsku radu vypracovaním plnohodnotnej správy zameranej na vytvorenie hospodárskej a menovej únie, ktorej prvý návrh má byť predstavený začiatkom októbra.

Box 8

UDRŽATEĽNOSŤ ŠTÁTNEHO DLHU V ŠPANIELSKU A TALIANSKU

Napätie na trhoch so štátnymi dlhopismi krajín eurozóny počas letných mesiacov pokračovalo, a dokonca sa zintenzívnilo. Mimoriadne vysoké rizikové prémie štátnych dlhopisov niekoľkých krajín eurozóny sú okrem iného odrazom obáv investorov o udržiateľnosť štátneho dlhu týchto krajín. Tento box uvádza možné scenáre vývoja pomeru štátneho dlhu k HDP v Španielsku a Taliansku.

Všeobecný prístup a predpoklady

Udržiateľnosť štátneho dlhu sa zvyčajne analyzuje prostredníctvom predpokladov vývoja určitých kľúčových premenných, najmä rastu HDP, primárneho salda verejnej správy, úrokových mier, inflácie a prípadných úprav vzťahu deficitu a dlhu. Informácie, resp. predpoklady týkajúce sa štruktúry štátneho dlhu sa potom použijú na zostavenie projekcií úrokových platieb, rozpočtového salda a dlhu verejnej správy. Na rovnakom princípe bola postavená aj nasledujúca analýza.¹

V základnom scenári sú východiskovým bodom najnovšie projekcie makroekonomického a rozpočtového vývoja španielskej a talianskej vlády na obdobie rokov 2012 až 2015. Keďže sa však takéto projekcie môžu ukázať ako príliš optimistické, analýza zohľadňuje aj dodatočné, menej priaznivé scenáre vývoja rastu HDP, úrokových mier a rozpočtovej konsolidácie.

Príslušné základné predpoklady sa týkajú vývoja reálneho a nominálneho HDP, ako aj potenciálneho HDP a produkčnej medzery. Následne sa predpokladá, že potenciálna produkcia bude rásť v súlade s najnovšími predpokladmi Európskej komisie a Výboru pre hospodársku politiku (Economic Policy Committee – EPC),² tzn. že prípadná produkčná medzera po roku 2015 sa bude postupne uzatvárať ročným tempom 0,25 % až 0,5 %, a že miera inflácie bude na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %, v súlade s menovou politikou ECB. V prípade, ak najnovšie projekcie vlády nepredpokladajú dosiahnutie štrukturálne vyrovnaného rozpočtu do roku 2015, sa očakáva ďalšia úprava pomeru štrukturálneho primárneho salda k HDP v rozsahu 0,5 % za rok, až do dosiahnutia cieľa štrukturálne vyrovnaného rozpočtu. Predpokladá sa, že nominálne trhové úrokové miery v prípade desaťročných splatností sa do roku 2015 dostanú zo svojich súčasných úrovní na úroveň 5 %. Premietnutie trhových úrokových mier do priemernej aktuálnej úrokovvej miery štátneho dlhu potom závisí od aktuálnej a očakávanej budúcej štruktúry splatnosti štátneho dlhu a projektovaných budúcich potrieb financovania.

Scenáre a výsledky – Španielsko

Základné predpoklady pre Španielsko sú zhrnuté v tabuľke. Makroekonomické a fiškálne predpoklady na obdobie 2012 – 2015 pochádzajú z makroekonomického scenára, ktorý zverejnila španielska vláda 20. júla 2012 a ktorý bol zahrnutý do rozpočtového plánu na obdobie 2013 – 2014 prijatého 3. augusta 2012. Súčasťou tohto rozpočtového plánu sú konsolidačné opatrenia prijaté 13. júla 2012 vrátane zvýšenia DPH o tri percentuálne body, pričom plán počas príslušného obdobia počíta aj s ďalším výrazným znížením výdavkov.

1 Viac informácií v článku Analysing government debt sustainability in the euro area, *Mesačný bulletin*, ECB, apríl 2012.

2 Viac informácií v správe The 2012 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060), Európska komisia a Výbor pre hospodársku politiku, *European Economy*, 2/2012, máj 2012.

Makroekonomické a fiškálne predpoklady základného scenára

(ročná percentuálna zmena v percentách HDP)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Španielsko										
Rast reálneho HDP	0,7	-1,5	-0,5	1,2	1,9	2,3	2,3	2,5	2,7	2,6
Rast potenciálneho HDP	-0,3	-1,4	-1,4	0,1	1,4	1,7	1,8	2,0	2,2	2,4
Rast deflátoru HDP	1,4	0,3	1,7	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Pomer primárneho salda k HDP	-6,1	-3,3	-0,6	1,3	2,0	2,7	3,2	3,3	3,3	3,2
Pomer úrokových platieb k HDP	2,4	3,0	3,9	4,1	4,1	4,0	3,8	3,6	3,4	3,2
Priemerná aktuálna úroková miera	3,8	3,8	4,2	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,1
Pomer rozpočtového salda k HDP	-8,5	-6,3	-4,5	-2,8	-2,1	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	0,0
Taliansko										
Rast reálneho HDP	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,2	1,0	1,2	1,4	1,6	1,9
Rast potenciálneho HDP	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,7	1,0	1,2	1,5	1,8
Rast deflátoru HDP	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Pomer primárneho salda k HDP	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7	5,6	5,4	5,3	5,1	4,9
Pomer úrokových platieb k HDP	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9
Priemerná aktuálna úroková miera	4,2	4,4	4,5	4,7	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Pomer rozpočtového salda k HDP	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

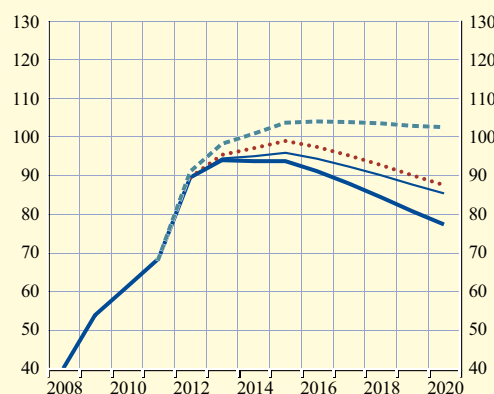
100 mld. €, pričom prostriedky sa budú vyplácať v niekoľkých tranžiach počas obdobia 18 mesiacov. S cieľom vyjadriť potenciálny vplyv finančnej pomoci EFSF na štátny dlh a vzhľadom na to, že presná výška a načasovanie jednotlivých platieb zatiaľ nie sú známe, uvedený základný scenár pracuje s najobzretejším predpokladom, tzn. a) bude sa čerpať celá suma 100 mld. €, a b) táto suma zostane počas celého obdobia súčasťou štátneho dlhu. Pomer dlhu k HDP dosiahne najvyššiu hodnotu 94 % v roku 2015 a následne do roku 2020 klesne na úroveň približne 77 % (pozri graf).

Scenáre vývoja dlhu verejnej správy

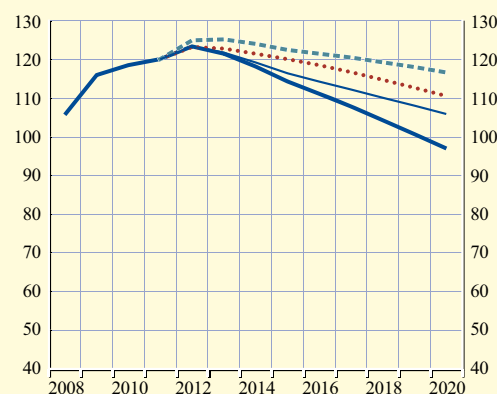
(v percentách HDP)

- Základný scenár
- ... Scenár pomalšieho rastu
- - - Scenár nedostatočnej konsolidácie
- Scenár vyšších úrokových mier

a) Španielsko



b) Taliansko



Zdroj: Výpočty ECB a oficiálne plány vlád (Španielsko: rozpočtový plán na obdobie 2013 – 2014, Taliansko: aktualizovaný program stability z roku 2012).

Bez zahrnutia pomoci EFSF do štátneho dlhu by pomer dlhu k HDP dosiahol najvyššiu úroveň 85 % v roku 2015 a do roku 2020 by klesol na úroveň 70 %. Keďže zatiaľ nie je známa presná výška prostriedkov, ktoré bude španielska vláda v konečnom dôsledku čerpať, skutočné hodnoty sa budú zrejme pohybovať niekde medzi týmito krajnými možnosťami. Zahrnutie dodatočných 100 mld. € do štátneho dlhu vedie k zvýšeniu pomeru dlhu k HDP, avšak na dynamiku dlhu nepriaznivý vplyv nemá. Úroková sadzba tohto dlhu bude totiž pravdepodobne pomerne nízka (vzhľadom na náklady financovania EFSF) a dá sa očakávať, že ju vykompenzujú príjmy z úrokov/dividend, ktoré vláda získa od príslušných bánk.³ Je zrejme, že dlhový profil by bol ešte nižší, ak by vláda do roku 2020 dokázala predať niektoré zo svojich investícií.

Okrem základného scenára táto analýza skúma tri ďalšie scenáre nepriaznivejšieho vývoja:

- Scenár pomalšieho rastu: predpokladá sa, že od roku 2013 do roku 2015 sú aktuálne a potenciálne miery ročného rastu reálneho HDP o 1 percentuálny bod nižšie ako v základnom scenári. V tomto scenári dosahuje rast HDP -1,5 % v roku 2013, 0,2 % v roku 2014 a 0,9 % v roku 2015. Predpokladá sa, že tento šok HDP je trvalý a (pôsobením automatických stabilizátorov) vedie počas sledovaného obdobia k vyššiemu (štrukturálnemu) deficitu. V tomto scenári dosiahne pomer dlhu k HDP najvyššiu hodnotu 99 % v roku 2015 a do roku 2020 klesne na úroveň 88 %.
- Scenár nedostatočnej konsolidácie: predpokladá sa, že vládne sa v období 2012 – 2013 podarí dosiahnuť len polovicu rozsahu štrukturálnej adaptácie, ku ktorej sa pôvodne zaviazala, a pomer štrukturálneho (primárneho) salda k HDP tak zostane počas celého sledovaného obdobia na vyššej úrovni. V tomto scenári dosiahne pomer dlhu k HDP najvyššiu hodnotu 104 % v roku 2016 a do roku 2020 klesne len mierne na úroveň 103 %.
- Scenár vyšších úrokových mier: predpokladá sa, že od roku 2013 sú trhové úrokové miery (pre všetky splatnosti) o 200 bázických bodov vyššie ako v základnom scenári. V tomto scenári dosiahne pomer dlhu k HDP najvyššiu hodnotu 96 % v roku 2015 a do roku 2020 klesne na úroveň 85 %.

Scenáre a výsledky – Taliansko

Aj v prípade Talianska sú základné predpoklady zhrnuté v tabuľke. Makroekonomické a fiškálne predpoklady na obdobie 2012 – 2015 pochádzajú z najnovšej aktualizácie talianskeho programu stability (apríl 2012). Súčasťou tohto aktualizovaného programu sú balíky rozpočtovej konsolidácie prijaté talianskou vládou, preto program počíta s výrazným úsilím o fiškálnu adaptáciu počas obdobia 2012 – 2014.⁴ V roku 2014 sa tak podarí dosiahnuť vyrovnaný rozpočet (v nominálnom vyjadrení), ktorý sa od roku 2015 ustáli v blízkosti tejto úrovne.

Zo základného scenára vyplýva, že ak sa Taliansku podarí v plnej miere splniť ciele stanovené v aktualizovanom programe stability, pomer dlhu verejnej správy k HDP by mal dosiahnuť najvyššiu úroveň 123 % HDP v roku 2012 a následne by mal do roku 2020 klesnúť pod 100 % (pozri graf).

³ Táto analýza používa pracovný predpoklad úrokovej sadzby úveru vo výške 3 %. Zároveň sa predpokladá, že pohľadávky z majetku (pohľadávky vlády voči bankám) sa rovnajú záväzkom z majetku (záväzkom vlády voči EFSF).

⁴ Predpokladá sa, že štrukturálny prebytok, ktorý v roku 2015 (v súlade s talianskym aktualizovaným programom stability) dosahuje 0,4 % HDP, bude do roku 2020 postupne klesať smerom k nule.

Okrem základného scenára táto analýza znova skúma tri ďalšie scenáre nepriaznivejšieho vývoja rastu HDP, rozpočtovej konsolidácie a úrokových mier:

- V rámci scenára pomalšieho rastu sa predpokladá, že v roku 2013, 2014 a 2015 sú aktuálne a potenciálne miery ročného rastu reálneho HDP o 1 percentuálny bod nižšie ako v základnom scenári. V tomto scenári pomer dlhu ku koncu sledovaného obdobia klesne na približne 111 % HDP.
- V rámci scenára nedostatočnej konsolidácie sa vláde počas obdobia 2012 – 2015 podarí dosiahnuť len polovicu rozsahu štrukturálnej adaptácie, ku ktorej sa pôvodne zaviazala. V tomto scenári dosiahne pomer dlhu k HDP najvyššiu hodnotu 125 % v roku 2013 a do roku 2020 klesne na úroveň približne 117 %. Takýto výpadok konsolidačného úsilia by znamenal, že pomer dlhu by sa len stabilizoval na súčasnej úrovni, ktorá neumožňuje zabezpečiť dostatočnú odolnosť voči prípadnému nepriaznivému makroekonomickému vývoju.
- Scenár vyšších úrokových mier predpokladá, že trhové úrokové miery štátneho dlhu sú o 200 bazických bodov vyššie ako v základnom scenári. V tomto scenári pomer dlhu k HDP do roku 2020 klesne na úroveň približne 106 %.

Záverečné poznámky

Celkovo možno konštatovať, že vo všetkých scenároch tejto analýzy sa v určitom časovom bode podarí dosiahnuť udržateľnosť a pokles pomeru dlhu k HDP, a to v prípade Španielska i Talianska. Tieto scenáre by sa však nemali interpretovať ako prognózy. V súvislosti s analýzou je potrebné zdôrazniť predovšetkým nasledujúce aspekty.

Po prvé, hlavným faktorom výsledkov tejto analýzy je skutočnosť, že vo všetkých scenároch s výnimkou scenára nedostatočnej konsolidácie sa predpokladá, že vlády príslušných krajín dosiahnu v strednodobom horizonte štrukturálne vyrovnaný rozpočet požadovaný v Pakte stability a rastu. Tento predpoklad je kľúčový z hľadiska zabezpečenia opätovného poklesu pomeru dlhu k HDP po uzavretí produkčnej medzery. Zdôrazňuje sa tak význam dodržiavania záväzkov vlád vyplývajúcich z rámca rozpočtového riadenia EÚ a napredovania smerom k dosiahnutiu štrukturálnej rovnováhy (a príslušných primárnych prebytkov). Z nedodržiavania týchto záväzkov okamžite vyplývajú závažné riziká ohrozujúce udržateľnosť dlhu.

Po druhé, fiškálnu adaptáciu a dosahovanie adekvátnych primárnych prebytkov možno podporiť dodatočnými opatreniami na podporu rastu potenciálnej produkcie. Vlády môžu vyhliadky dlhodobého rastu ovplyvniť realizovaním štrukturálnych reforiem, ktoré prispievajú k hospodárskemu rastu. Takéto reformy môžu mať na rast reálneho HDP priaznivejší vplyv, než sa predpokladá v základnom scenári, a tým ešte viac zlepšiť vyhliadky udržateľnosti dlhu.

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 OSTATNÍ FINANČNÍ SPROSTREDKOVATELIA

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny

S10

2.2 Konsolidovaná bilancia PFI eurozóny

S11

2.3 Menová štatistika

S12

2.4 Úvery PFI – podrobne členené

S14

2.5 Vklady v PFI – podrobne členené

S17

2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené

S20

2.7 Vybrané položky bilancie PFI podľa mien

S21

2.8 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny

S22

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

S23

2.10 Agregovaná bilancia finančných spoločností osobitného účelu eurozóny

S24

2.11 Agregovaná bilancia poisťovacích spoločností a penzijných fondov eurozóny

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 Poisťovacie 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 sadzby 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 kľzavý 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
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	4,2	0,81	3,36
2011	2,0	2,3	2,2	-	2,4	0,8	1,39	2,65
2011 Q3	1,4	2,3	2,4	-	2,5	0,4	1,56	2,48
Q4	1,9	2,1	2,2	-	2,1	-0,4	1,50	2,65
2012 Q1	2,3	2,5	2,5	-	0,9	0,3	1,04	2,60
Q2	2,8	2,8	3,0	-	0,1	2,9	0,69	2,32
2012 Mar.	2,8	3,0	3,2	2,9	0,6	2,1	0,86	2,60
Apr.	1,8	2,5	2,6	3,0	0,2	3,0	0,74	2,47
Máj	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,1	3,2	0,68	1,89
Jún	3,5	3,0	3,2	3,4	-0,2	3,1	0,66	2,32
Júl	4,5	3,5	3,8	.	0,1	.	0,50	1,87
Aug.	.	.	.	.	.	.	0,33	1,91

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh⁵⁾

	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
2010	1,6	2,9	1,5	2,0	7,3	76,8	-0,6	10,1
2011	2,7	5,9	2,8	1,4	3,4	80,4	0,1	10,1
2011 Q4	2,9	5,1	2,8	0,6	-0,2	79,8	-0,2	10,6
2012 Q1	2,7	3,7	2,0	0,0	-1,8	79,8	-0,4	10,9
Q2	2,5	2,2	.	-0,5	-2,5	78,8	.	11,2
2012 Mar.	2,7	3,5	-	-	-1,7	-	-	11,0
Apr.	2,6	2,6	-	-	-2,6	79,7	-	11,1
Máj	2,4	2,3	-	-	-2,6	-	-	11,2
Jún	2,4	1,8	-	-	-2,2	-	-	11,3
Júl	2,4	1,8	-	-	.	77,8	-	11,3
Aug.	2,6	.	-	-	.	-	-	.

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-20 ⁶⁾ (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
2010	-0,4	15,1	51,2	591,2	-13,4	120,3	103,6	101,6	1,3257
2011	8,4	4,9	156,9	667,1	-11,5	120,6	103,4	100,7	1,3920
2011 Q3	4,4	2,8	15,8	646,6	-13,1	122,4	103,5	100,6	1,4127
Q4	40,8	14,6	-59,4	667,1	-11,5	120,6	102,1	99,4	1,3482
2012 Q1	-4,1	5,3	-82,4	671,2	-11,0	121,0	99,5	96,9	1,3108
Q2	16,0	25,1	57,3	701,5	.	.	98,2	95,9	1,2814
2012 Mar.	9,6	10,2	-50,9	671,2	.	.	99,8	97,3	1,3201
Apr.	1,7	5,4	-8,3	679,7	.	.	99,5	97,2	1,3162
Máj	-1,8	5,5	36,6	695,7	.	.	98,0	95,7	1,2789
Jún	16,1	14,2	29,0	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
Júl	.	.	.	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
Aug.	.	.	.	.	.	.	95,2	93,0	1,2400

Zdroj: ECB, Európska komisia (Eurostat a DG Ekonomické a finančné záležitosti) a Thomson 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 ústrednej štátnej správy s ratingom AAA. Ďalšie informácie sú v časti 4.7.

5) Ak nie je uvedené inak, údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17.

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



ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému (mil. EUR)

1. Aktíva

	3. august 2012	10. august 2012	17. august 2012	24. august 2012	31. august 2012
Zlato a pohľadávky zo zlata	433 778	433 778	433 778	433 779	433 778
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	260 768	260 384	261 438	262 394	262 946
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	56 405	55 550	51 131	50 605	49 048
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	15 779	16 771	16 456	18 047	19 172
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	1 209 403	1 210 735	1 208 269	1 208 236	1 209 827
Hlavné refinančné operácie	132 768	133 426	130 578	131 245	131 484
Dlhodobejšie refinančné operácie	1 075 498	1 076 281	1 076 281	1 076 281	1 077 721
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	1 013	911	949	677	590
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	124	117	461	33	32
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	215 403	214 052	218 214	215 042	218 803
Cenné papiere rezidentov eurozóny	602 508	602 728	602 777	599 614	599 298
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	280 938	281 031	281 168	278 870	279 038
Ostatné cenné papiere	321 570	321 697	321 609	320 744	320 259
Dlh verejného sektora v EUR	30 041	30 041	30 041	30 041	30 041
Ostatné aktíva	261 130	262 782	263 740	262 694	261 857
Aktíva spolu	3 085 214	3 086 822	3 085 845	3 080 452	3 084 769

2. Pasíva

	3. august 2012	10. august 2012	17. august 2012	24. august 2012	31. august 2012
Bankovky v obehu	902 194	901 281	900 874	895 873	896 434
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	1 063 796	1 076 393	1 082 749	1 068 849	1 098 605
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	549 658	551 836	542 145	525 497	541 046
Jednodňové sterilizačné obchody	300 384	310 822	326 920	329 348	345 956
Termínované vklady	211 500	211 500	211 500	211 500	209 000
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	2 254	2 234	2 184	2 504	2 603
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	4 325	4 259	4 578	4 544	4 549
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	144 208	142 907	131 583	146 295	110 410
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	179 675	170 287	171 961	171 314	177 863
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	6 176	5 963	3 634	4 175	6 205
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	8 248	7 538	8 415	7 916	7 024
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	56 886	56 886	56 886	56 886	56 886
Ostatné záväzky	224 118	225 720	229 577	229 011	231 206
Účty precenenia	409 840	409 840	409 840	409 840	409 840
Kapitál a rezervy	85 749	85 749	85 749	85 750	85 750
Pasíva spolu	3 085 214	3 086 822	3 085 845	3 080 452	3 084 769

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
2011	13 Apr.	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
	13 Júl	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
	9 Nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
	14 Dec.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012	11 Júl	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25

Zdroj ECB.

- Od 1. januára 1999 do 9. marca 2004 sa dátum vzťahuje na jednodňové sterilizačné operácie a jednodňové refinančné operácie. Pre hlavné refinančné operácie sú zmeny sadzby účinné od prvej operácie, ktorá nasleduje po uvedenom dátume. Zmena z 18. septembra 2001 bola účinná od toho istého dňa. Od 10. marca 2004 sa dátum týka jednodňových sterilizačných operácií, jednodňových refinančných operácií a hlavných refinančných operácií (zmeny sú účinné od prvej hlavnej refinančnej operácie po rozhodnutí Rady guvernérov), ak nie je uvedené inak.
22. decembra 1998 ECB oznámila, že ako výnimočné opatrenie v čase od 4. do 21. januára 1999 bude použitý úzky koridor 50 bazických bodov medzi úrokovými sadzbami pre jednodňové refinančné operácie a jednodňové sterilizačné operácie, s cieľom uľahčenia prechodu na nový menový režim účastníkmi trhu.
8. júna 2000 ECB oznámila, že od operácie, ktorá má byť zúčtovaná 28. júna 2000, hlavné refinančné operácie Eurosystému budú uskutočnené ako tendre s pohyblivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná úroková sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, s ktorou môžu protistrany predkladať svoje ponuky.
- Od 9. októbra 2008 ECB zúžila koridor automatických operácií z 200 bazických bodov na 100 bazických bodov okolo úrokovej sadzby hlavných refinančných operácií. Koridor automatických operácií sa vrátil na 200 bazických bodov od 21. januára 2009.
- Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že od obchodu splatného 15. októbra sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Táto zmena zrušila predchádzajúce rozhodnutie (z toho istého dňa) znížiť o 50 bazických bodov minimálnu akceptovateľnú úrokovú sadzbu pre hlavné refinančné operácie uskutočňované formou tendra s pohyblivou sadzbou.

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

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobější refinančné operácie³⁾

Dátum vyrovnaní	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Pridelenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Spltnosť (v dňoch)
				Pevná sadzba	Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hlavné refinančné operácie⁵⁾								
2012 30 Máj	51 176	87	51 176	1,00	-	-	-	7
6 Jún	119 370	96	119 370	1,00	-	-	-	7
13	131 747	94	131 747	1,00	-	-	-	7
20	167 253	101	167 253	1,00	-	-	-	7
27	180 378	105	180 378	1,00	-	-	-	7
4 Júl	163 629	92	163 629	1,00	-	-	-	7
11	163 707	90	163 707	0,75	-	-	-	7
18	156 752	98	156 752	0,75	-	-	-	7
25	130 669	98	130 669	0,75	-	-	-	7
1 Aug.	132 768	97	132 768	0,75	-	-	-	7
8	133 426	87	133 426	0,75	-	-	-	7
15	130 578	86	130 578	0,75	-	-	-	7
22	131 245	91	131 245	0,75	-	-	-	7
29	131 484	92	131 484	0,75	-	-	-	7
5 Sep.	126 334	84	126 334	0,75	-	-	-	7
Dlhodobější refinančné operácie								
2012 14 Mar.	9 754	19	9 754	1,00	-	-	-	28
29	25 127	48	25 127	1,00	-	-	-	91
11 Apr.	11 389	20	11 389	1,00	-	-	-	28
26	21 338	39	21 338	0,96	-	-	-	91
9 Máj	12 988	20	12 988	1,00	-	-	-	35
31	8 307	33	8 307	0,86	-	-	-	91
13 Jún	18 905	21	18 905	1,00	-	-	-	28
28 ⁶⁾	26 295	50	26 295	.	-	-	-	91
11 Júl	24 398	27	24 398	0,75	-	-	-	28
26 ⁶⁾	8 450	36	8 450	.	-	-	-	98
8 Aug.	25 180	28	25 180	0,75	-	-	-	35
30 ⁶⁾	9 746	36	9 746	.	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnaní	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				Spltnosť (v dňoch)
					Pevná sadzba	Minimálna akceptova- teľná sadzba	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 30 Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	420 004	66	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
6 Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	420 651	71	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
13	Prijímanie termínovaných vkladov	318 560	72	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
20	Prijímanie termínovaných vkladov	387 534	66	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
27	Prijímanie termínovaných vkladov	288 426	62	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
4 Júl	Prijímanie termínovaných vkladov	398 078	73	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
11	Prijímanie termínovaných vkladov	424 810	95	211 500	-	-	0,75	0,03	0,02	7
18	Prijímanie termínovaných vkladov	440 138	78	211 500	-	-	0,75	0,02	0,02	7
25	Prijímanie termínovaných vkladov	397 541	69	211 500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
1 Aug.	Prijímanie termínovaných vkladov	463 066	72	211 500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
8	Prijímanie termínovaných vkladov	419 957	67	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
15	Prijímanie termínovaných vkladov	419 503	58	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
22	Prijímanie termínovaných vkladov	446 823	57	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
29	Prijímanie termínovaných vkladov	452 904	56	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5 Sep.	Prijímanie termínovaných vkladov	460 886	57	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7

Zdroj: ECB.

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

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

3) Dňa 8. júna 2000 ECB oznámila, že počiňajúc 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) Čo sa týka operácií vyrovnaných 22. decembra 2011 a 1. marca 2012, zmluvné strany budú mať možnosť splatiť po roku akúkoľvek časť likvidity pridelenú v týchto operáciách, a to v ktorýkoľvek deň, ktorý sa zhoduje s dňom vyrovnaní hlavnej refinančnej operácie.

6) V týchto dlhodobějších refinančných operáciách bola úroková sadzba, pri ktorej boli uspokojené všetky ponuky, indexovaná na priemernú akceptovanú sadzbu v hlavných refinančných operáciách počas trvania operácie. Úrokové sadzby týchto dlhodobějších refinančných operácií sú zaokrúhlené na dve desatinné miesta. Presný spôsob výpočtu je uvedený v Technických poznámkach.

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

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

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

Základňa ku dňu	Spolu	Závazky, na ktoré sa uplatňuje kladný koeficient tvorby rezerv ¹⁾		Závazky, na 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	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8
2012 Feb.	19 090,1	9 870,4	700,9	2 768,7	1 356,6	4 393,6
Mar.	19 178,8	9 981,7	725,5	2 758,8	1 336,0	4 376,8
Apr.	19 172,3	10 013,4	726,5	2 736,0	1 349,9	4 346,5
Máj	19 253,6	10 031,6	716,1	2 736,6	1 406,7	4 362,6
Jún	19 077,1	10 059,8	701,3	2 708,9	1 284,8	4 322,3

2. Udržiavanie povinných minimálnych rezerv

Koniec udržiavacieho obdobia	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	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012 10 Apr.	105,4	109,6	4,3	0,0	1,00
8 Máj	105,2	110,5	5,3	0,0	1,00
12 Jún	106,6	110,8	4,2	0,0	1,00
10 Júl	106,9	111,5	4,6	0,0	1,00
7 Aug.	107,0	510,2	403,2	0,0	0,75
11 Sep.	107,1	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec udržiavacieho obdobia	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	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012 13 Mar.	688,2	89,1	860,1	2,2	288,1	621,0	219,5	868,8	129,0	-19,4	108,9	1 598,6
10 Apr.	667,6	56,4	1 093,4	3,0	280,6	771,3	215,8	871,2	146,3	-13,3	109,6	1 752,1
8 Máj	659,3	47,0	1 088,7	1,0	281,3	771,4	214,0	872,7	137,1	-28,5	110,5	1 754,6
12 Jún	656,8	58,1	1 071,0	1,6	281,1	770,8	212,8	880,8	117,8	-24,2	110,8	1 762,3
10 Júl	666,7	160,7	1 074,9	1,8	280,7	770,6	210,9	892,5	138,8	60,6	111,5	1 774,6
7 Aug.	678,9	146,0	1 079,9	0,8	281,0	343,1	211,5	897,7	130,7	93,5	510,2	1 751,0

Zdroj: ECB.

1) Od udržiavacieho obdobia začínajúceho sa 18. januára 2012 sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 1 %. Na všetky predchádzajúce udržiavacie obdobia sa uplatňuje koeficient 2%.

2) Zahŕňa likviditu poskytovanú v rámci programu nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi (programy Eurosystému).

3) Vrátane likvidity absorbovanej v devízových swapových operáciách Eurosystému. Viac informácií na <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



MENOVÝ VÝVOJ, BANKOVÝ SEKTOR A OSTATNÉ FINANČNÉ SPOLOČNOSTI

2.1 Agregovaná bilancia PFI eurozóny¹⁾

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu		Úvery rezidentom eurozóny			Držba cenných papierov iných ako akcií vydaných rezidentmi eurozóny				Akcie a podiely podielovo- vých fondov peňažného trhu ²⁾	Držba akcií/iných majetkových účastí vydaných rezidentmi eurozóny ³⁾	Zahraničné aktíva	Fixné aktíva	Ostatné aktíva ³⁾
	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													
2010	3 212,4	1 566,8	18,6	0,9	1 547,3	573,6	425,4	9,4	138,7	-	18,6	684,1	8,0	361,4
2011	4 700,3	2 728,5	18,0	1,0	2 709,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	447,0
2012 Q1	5 238,2	3 289,9	18,0	1,0	3 270,9	744,4	578,0	10,6	155,9	-	21,0	774,4	8,1	400,5
Q2	5 572,8	3 656,6	17,0	1,0	3 638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
2012 Apr.	5 252,9	3 345,0	17,4	1,0	3 326,6	738,3	572,2	10,9	155,2	-	21,0	789,8	8,1	350,8
Máj	5 424,5	3 500,7	17,4	1,0	3 482,3	732,6	566,3	11,0	155,2	-	20,5	811,1	8,1	351,5
Jún	5 572,8	3 656,6	17,0	1,0	3 638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
Júl ^(p)	5 606,3	3 654,7	16,9	1,0	3 636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,2
	PFI okrem Eurosystému													
2010	32 205,6	17 761,3	1 217,9	11 026,1	5 517,3	4 948,9	1 524,2	1 538,3	1 886,4	59,9	1 233,1	4 320,9	223,5	3 657,9
2011	33 538,3	18 481,9	1 159,6	11 161,5	6 160,7	4 765,2	1 395,8	1 517,7	1 851,7	50,2	1 211,8	4 253,0	232,3	4 544,0
2012 Q1	33 783,1	18 629,1	1 137,5	11 160,8	6 330,9	4 964,5	1 528,2	1 517,2	1 919,1	60,5	1 232,2	4 258,4	220,9	4 417,4
Q2	34 177,1	18 670,5	1 169,7	11 188,1	6 312,7	4 905,1	1 588,6	1 453,4	1 863,1	64,1	1 204,0	4 292,9	220,7	4 819,8
2012 Apr.	33 892,8	18 620,1	1 142,1	11 154,5	6 323,6	4 935,7	1 527,4	1 510,8	1 897,5	60,8	1 242,7	4 265,6	221,5	4 546,2
Máj	34 817,1	18 635,5	1 143,8	11 173,1	6 318,6	4 944,5	1 547,1	1 510,2	1 887,2	62,0	1 225,4	4 394,0	221,8	5 333,9
Jún	34 177,1	18 670,5	1 169,7	11 188,1	6 312,7	4 905,1	1 588,6	1 453,4	1 863,1	64,1	1 204,0	4 292,9	220,7	4 819,8
Júl ^(p)	34 427,5	18 634,9	1 169,4	11 213,8	6 251,7	4 870,5	1 575,8	1 406,2	1 888,5	61,9	1 210,0	4 353,7	221,1	5 075,4

2. Pasíva

	Spolu		Obeživo	Vklady rezidentov eurozóny			Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ⁴⁾	Vydané dlhové cenné papiere ⁵⁾	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva ³⁾
	Spolu	Verejná správa		Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa/ostatní rezidenti eurozóny	PFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystém											
2010	3 212,4	863,7	1 394,8	68,0	8,7	1 318,1	-	0,0	428,5	153,8	371,7
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	285,3	411,1
2012 Q1	5 238,2	894,8	3 219,6	136,0	9,2	3 074,4	-	0,0	508,8	208,1	406,9
Q2	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
2012 Apr.	5 252,9	898,8	3 212,9	100,7	10,6	3 101,6	-	0,0	517,4	212,9	410,9
Máj	5 424,5	908,1	3 324,0	110,4	9,9	3 203,8	-	0,0	522,0	255,9	414,5
Jún	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
Júl ⁴⁾	5 606,3	923,1	3 388,1	112,0	27,9	3 248,1	-	0,0	550,9	318,0	426,0
PFI okrem Eurosystému											
2010	32 205,6	-	16 513,5	196,2	10 542,5	5 774,7	612,3	4 848,0	2 045,5	4 213,7	3 972,5
2011	33 538,3	-	17 265,1	195,5	10 750,9	6 318,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 802,8	4 660,5
2012 Q1	33 783,1	-	17 468,0	192,5	10 805,5	6 470,0	558,5	5 066,6	2 260,3	3 939,4	4 490,4
Q2	34 177,1	-	17 651,6	191,9	10 837,3	6 622,3	560,9	4 991,5	2 285,4	3 880,1	4 807,7
2012 Apr.	33 892,8	-	17 489,4	189,2	10 807,4	6 492,8	568,4	5 037,7	2 248,6	3 973,6	4 575,1
Máj	34 817,1	-	17 558,2	206,8	10 808,4	6 543,0	581,7	5 029,7	2 250,0	4 037,1	5 360,4
Jún	34 177,1	-	17 651,6	191,9	10 837,3	6 622,3	560,9	4 991,5	2 285,4	3 880,1	4 807,7
Júl ⁴⁾	34 427,5	-	17 561,5	189,6	10 786,8	6 585,1	557,3	5 038,4	2 298,8	3 890,1	5 081,6

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) V decembri 2010 došlo k zmene v metodike zaznamenávania derivátov v jednom členskom štáte, čo spôsobilo zvýšenie tejto pozície.

4) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

5) 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	Úvery 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 ²⁾
		Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny	Spolu	Verejná správa	Ostatní rezidenti eurozóny				
	1	2	3	4	5	6	7		9	10	11
Stav											
2010	25 762,1	12 263,6	1 236,5	11 027,1	3 497,4	1 949,7	1 547,7	800,6	5 005,0	231,5	3 964,1
2011	26 767,5	12 340,1	1 177,6	11 162,5	3 480,5	1 952,7	1 527,8	739,4	5 032,2	240,4	4 934,8
2012 Q1	26 736,8	12 317,2	1 155,5	11 161,8	3 633,9	2 106,2	1 527,7	755,9	5 032,8	229,0	4 768,0
Q2	27 176,8	12 375,8	1 186,7	11 189,1	3 621,9	2 158,4	1 463,6	731,1	5 086,5	228,9	5 132,6
2012 Apr.	26 834,1	12 314,9	1 159,5	11 155,4	3 621,3	2 099,6	1 521,7	767,1	5 055,4	229,6	4 845,7
Máj	27 789,1	12 335,3	1 161,2	11 174,1	3 634,7	2 113,4	1 521,2	750,6	5 205,1	229,9	5 633,6
Jún	27 176,8	12 375,8	1 186,7	11 189,1	3 621,9	2 158,4	1 463,6	731,1	5 086,5	228,9	5 132,6
Júl ⁹⁾	27 497,2	12 401,1	1 186,3	11 214,8	3 561,9	2 145,3	1 416,6	735,4	5 181,8	229,4	5 387,7
Transakcie											
2010	575,8	409,9	203,3	206,5	139,4	140,4	-1,0	5,7	-112,5	2,4	130,8
2011	1 029,4	60,4	-55,6	116,0	125,3	149,3	-24,0	-30,1	-37,1	7,8	903,0
2012 Q1	107,1	-0,1	-21,2	21,1	153,8	149,8	4,0	19,2	68,9	-12,2	-122,5
Q2	416,8	54,4	33,8	20,6	-4,4	38,9	-43,4	-11,8	-69,8	-0,1	448,6
2012 Apr.	133,8	-1,0	6,9	-8,0	-8,6	-3,3	-5,2	20,9	-13,4	0,6	135,3
Máj	832,9	6,2	1,6	4,6	26,9	27,5	-0,6	-9,9	29,9	0,3	779,5
Jún	-549,9	49,2	25,2	24,0	-22,8	14,8	-37,5	-22,8	-86,2	-1,0	-466,2
Júl ⁹⁾	238,4	27,6	-0,6	28,3	-68,6	-13,9	-54,7	5,5	10,5	0,5	262,8

2. Pasíva

	Spolu	Obeživo	Vklady ústrednej štátnej správy	Vklady ostatnej verejnej správy/ostatných rezidentov eurozóny	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu ³⁾	Vydané dlhové cenné papiere ⁴⁾	Kapitál a rezervy	Zahraničné pasíva	Ostatné pasíva ²⁾	Prebytok záväzkov nad aktívami medzi PFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2010	25 762,1	808,6	264,2	10 551,2	552,4	2 823,0	2 022,9	4 367,5	4 344,2	28,2
2011	26 767,5	857,5	259,3	10 763,0	520,4	3 006,4	2 219,6	4 088,2	5 071,5	-18,5
2012 Q1	26 736,8	844,9	328,5	10 814,7	498,0	2 991,6	2 271,8	4 147,5	4 897,3	-57,4
Q2	27 176,8	867,7	334,4	10 848,6	496,8	2 978,7	2 313,3	4 165,1	5 229,1	-56,8
2012 Apr.	26 834,1	847,6	289,9	10 818,0	507,6	2 985,0	2 269,4	4 186,5	4 985,9	-55,8
Máj	27 789,1	856,3	317,2	10 818,2	519,7	2 987,3	2 276,7	4 292,9	5 774,9	-54,2
Jún	27 176,8	867,7	334,4	10 848,6	496,8	2 978,7	2 313,3	4 165,1	5 229,1	-56,8
Júl ⁹⁾	27 497,2	871,3	301,6	10 814,8	495,4	2 999,8	2 354,1	4 208,1	5 507,6	-55,3
Transakcie										
2010	575,8	38,6	11,8	332,7	-98,5	39,4	99,8	-26,3	143,4	35,0
2011	1 029,4	49,1	-0,8	167,8	-29,0	50,7	137,8	-198,9	899,2	-46,6
2012 Q1	107,1	-12,4	69,3	59,1	19,7	-0,4	17,6	117,2	-153,1	-9,9
Q2	416,8	22,8	8,2	36,8	-0,8	-46,7	48,1	-75,6	447,2	-23,2
2012 Apr.	133,8	2,7	-36,3	-5,6	9,7	-13,7	4,1	13,3	158,8	0,7
Máj	832,9	8,7	27,4	11,0	12,3	-29,5	14,2	15,1	795,2	-21,4
Jún	-549,9	11,4	17,1	31,4	-22,8	-3,5	29,7	-104,0	-506,7	-2,5
Júl ⁹⁾	238,4	3,7	-32,7	-38,8	-1,4	7,0	17,3	-2,3	284,0	1,6

Zdroj: ECB.

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

2) V decembri 2010 došlo k zmene v metodike zaznamenávania derivátov v jednom členskom štáte, čo spôsobilo zvýšenie tejto pozície.

3) Objem prostriedkov v držbe rezidentov eurozóny.

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

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

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

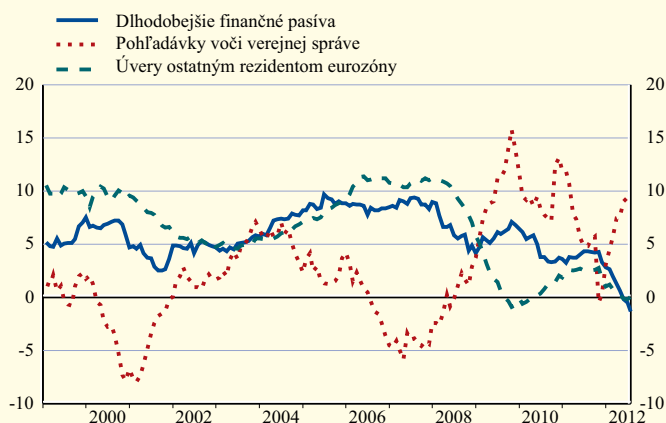
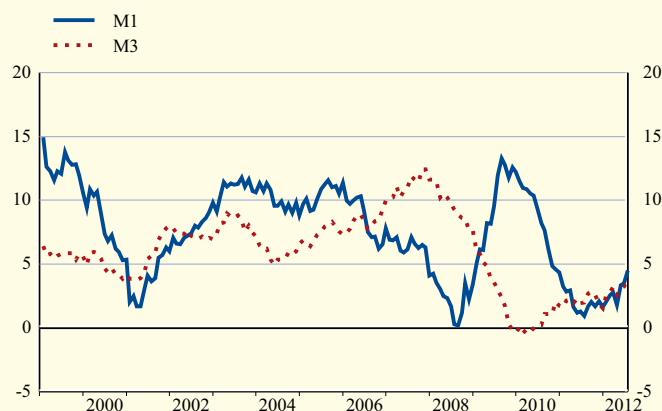
					M3	M3 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Pohľadávky voči verejnej správe	Pohľadávky voči ostatným rezidentom eurozóny			Čisté zahraničné aktíva ³⁾
			M2	M3-M2					Úvery	Informatívna po- ložka: očistené od predaja a se- kuritizácie ⁴⁾		
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2010	4 702,1	3 707,3	8 409,4	1 130,4	9 539,9	-	7 292,8	3 212,9	13 394,7	11 048,8	-	623,4
2011	4 785,9	3 804,8	8 590,6	1 149,8	9 740,5	-	7 680,3	3 156,7	13 450,0	11 185,0	-	929,8
2012 Q1	4 848,3	3 877,3	8 725,6	1 155,3	9 880,9	-	7 662,0	3 258,8	13 472,9	11 182,4	-	903,7
Q2	4 894,5	3 887,1	8 781,6	1 149,2	9 930,7	-	7 622,1	3 312,5	13 357,7	11 155,6	-	907,9
2012 Apr.	4 794,0	3 900,2	8 694,2	1 140,9	9 835,1	-	7 664,2	3 246,2	13 414,3	11 163,4	-	900,1
Máj	4 872,2	3 884,9	8 757,1	1 154,5	9 911,5	-	7 642,9	3 264,1	13 420,7	11 165,2	-	942,1
Jún	4 894,5	3 887,1	8 781,6	1 149,2	9 930,7	-	7 622,1	3 312,5	13 357,7	11 155,6	-	907,9
Júl ^(p)	4 954,6	3 885,8	8 840,4	1 163,9	10 004,3	-	7 635,5	3 325,2	13 349,9	11 190,3	-	973,1
	Transakcie											
2010	195,9	-10,0	185,9	-23,9	162,0	-	251,2	344,0	211,6	207,8	264,7	-85,5
2011	77,6	76,4	154,0	-6,3	147,7	-	207,7	92,3	62,8	116,8	143,3	161,7
2012 Q1	65,8	74,0	139,8	42,8	182,6	-	-30,1	99,4	51,8	19,3	28,6	-15,8
Q2	37,1	3,6	40,8	18,0	58,7	-	-73,0	43,3	-88,8	-33,5	-34,6	-26,1
2012 Apr.	-55,9	19,1	-36,8	-12,2	-49,0	-	-3,9	-6,4	-50,1	-20,7	-21,5	-13,9
Máj	71,9	-19,5	52,4	37,0	89,4	-	-48,5	31,4	-1,4	-12,3	-8,0	13,6
Jún	21,2	4,0	25,1	-6,8	18,3	-	-20,6	18,4	-37,3	-0,6	-5,1	-25,7
Júl ^(p)	58,9	-2,9	56,0	14,5	70,5	-	-25,6	11,6	-11,8	37,2	43,6	25,9
	Miera rastu											
2010	4,4	-0,3	2,3	-2,1	1,7	1,8	3,6	11,9	1,6	1,9	2,4	-85,5
2011	1,7	2,1	1,8	-0,6	1,5	2,0	2,8	3,1	0,5	1,1	1,3	161,7
2012 Q1	2,8	3,2	3,0	5,0	3,2	2,9	1,3	7,5	0,5	0,6	1,2	-20,5
Q2	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
2012 Apr.	1,8	3,3	2,5	3,8	2,6	3,0	0,7	7,6	0,0	0,2	0,8	-26,3
Máj	3,3	2,3	2,9	4,9	3,1	3,0	-0,2	9,0	-0,2	-0,1	0,5	-21,1
Jún	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
Júl ^(p)	4,5	2,2	3,5	6,4	3,8	.	-1,3	9,4	-0,6	0,1	0,5	-36,9

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/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.

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

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

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

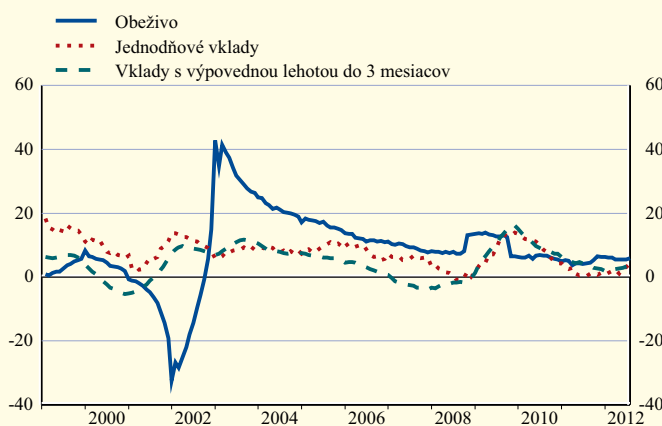
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

	Obeživo	Jednoduché vklady	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											
2010	794,0	3 908,2	1 794,7	1 912,6	438,6	568,7	123,1	2 719,0	118,9	2 448,2	2 006,8
2011	843,2	3 942,6	1 846,3	1 958,4	407,7	535,5	206,6	2 820,9	115,4	2 542,8	2 201,2
2012 Q1	847,8	4 000,5	1 901,4	1 975,9	417,8	497,0	240,5	2 749,5	113,1	2 522,5	2 276,9
2012 Q2	861,0	4 033,4	1 879,5	2 007,6	416,8	500,6	231,8	2 737,9	112,6	2 463,2	2 308,4
2012 Apr.	850,1	3 943,9	1 917,3	1 982,9	411,0	500,6	229,3	2 752,1	113,8	2 511,7	2 286,6
2012 Máj	856,7	4 015,5	1 887,8	1 997,0	421,1	510,0	223,4	2 754,6	113,2	2 482,2	2 292,9
2012 Jún	861,0	4 033,4	1 879,5	2 007,6	416,8	500,6	231,8	2 737,9	112,6	2 463,2	2 308,4
2012 Júl ^(p)	866,2	4 088,4	1 866,7	2 019,1	436,2	494,8	232,9	2 753,6	111,6	2 416,4	2 353,9
Transakcie											
2010	36,5	159,5	-122,1	112,1	96,3	-101,6	-18,6	59,8	-14,1	108,9	96,5
2011	49,4	28,2	39,7	36,6	-9,8	-29,7	33,2	19,4	-2,5	55,6	135,2
2012 Q1	4,8	61,0	55,1	18,8	10,6	3,8	28,5	-51,5	-3,2	-16,7	41,4
2012 Q2	13,1	24,0	-28,0	31,6	19,9	4,0	-5,8	-48,2	-0,6	-62,5	38,2
2012 Apr.	2,2	-58,1	12,1	7,0	-9,5	3,7	-6,3	-9,2	0,7	-11,6	16,3
2012 Máj	6,6	65,3	-33,4	14,0	34,2	9,5	-6,7	-28,5	-0,6	-32,6	13,3
2012 Jún	4,3	16,9	-6,7	10,6	-4,8	-9,2	7,2	-10,4	-0,6	-18,3	8,6
2012 Júl ^(p)	5,4	53,5	-14,3	11,4	18,9	-5,8	1,3	1,5	-1,0	-48,1	22,0
Miera rastu											
2010	4,8	4,3	-6,4	6,2	28,3	-15,2	-13,7	2,3	-10,6	4,8	5,2
2011	6,2	0,7	2,2	1,9	-2,3	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 Q1	5,5	2,2	3,9	2,5	4,4	-0,5	20,0	-2,5	-5,2	1,0	7,0
2012 Q2	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
2012 Apr.	5,5	1,0	3,9	2,7	-0,6	1,0	21,3	-3,5	-4,6	0,2	7,2
2012 Máj	5,5	2,9	1,6	3,0	-1,5	4,1	23,9	-4,7	-5,1	-1,1	7,1
2012 Jún	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
2012 Júl ^(p)	5,9	4,2	0,7	3,6	2,4	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6

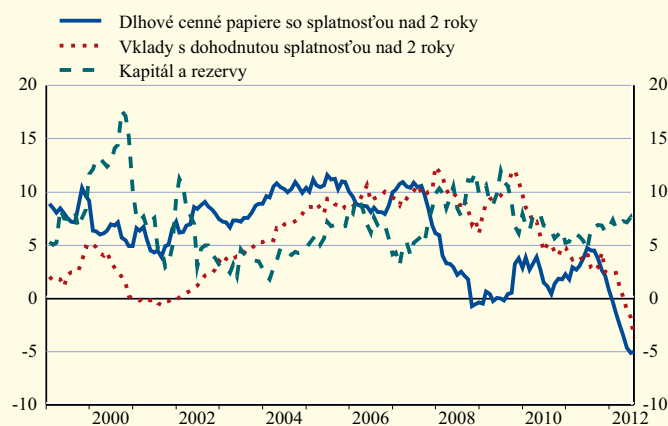
G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(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 Úvery 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. Úvery finančným sprostredkovateľom, nefinančným spoločnostiam a domácnostiam

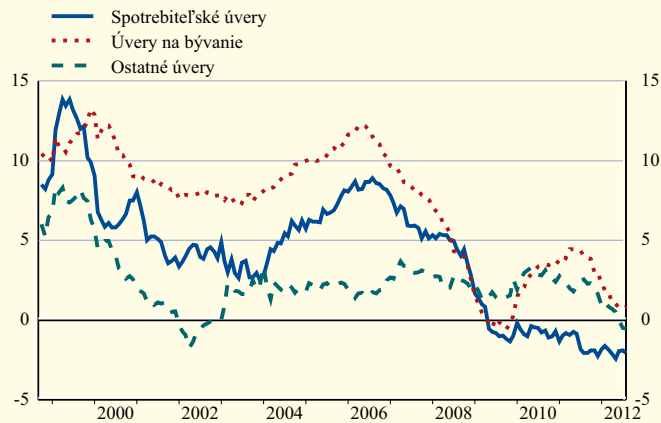
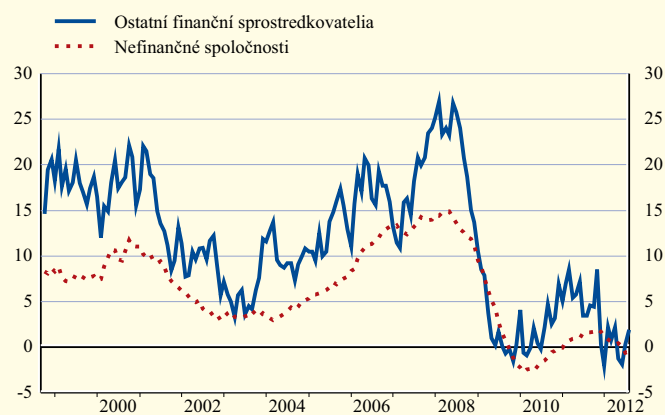
	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Nefinančné spoločnosti					Domácnosti ³⁾					
			Spolu	Spolu	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Spotrebiteľské úvery	Úvery na bývanie	Ostatné úvery	
													Úvery očistené od predaja a sekuritizácie ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Stav												
2010	93,8	1 128,4	4 668,6	-	1 127,7	899,0	2 641,9	5 158,0	-	638,5	3 700,6	819,0	
2011	91,1	1 140,2	4 721,3	-	1 146,7	859,6	2 715,0	5 232,5	-	626,3	3 777,6	828,6	
2012 Q1	88,0	1 154,6	4 698,4	-	1 136,4	847,0	2 715,0	5 241,4	-	620,3	3 792,8	828,3	
	Q2	83,9	1 129,0	4 692,0	-	1 151,4	844,6	2 696,0	5 250,8	-	614,2	3 811,0	825,5
2012 Apr.	81,3	1 132,5	4 701,3	-	1 151,9	845,8	2 703,6	5 248,3	-	619,6	3 800,5	828,2	
	Máj	82,5	1 133,7	4 698,0	-	1 149,3	844,9	2 703,9	5 251,0	-	620,7	3 802,1	828,2
	Jún	83,9	1 129,0	4 692,0	-	1 151,4	844,6	2 696,0	5 250,8	-	614,2	3 811,0	825,5
	Júl (p)	83,2	1 168,9	4 698,0	-	1 164,5	841,5	2 692,1	5 240,1	-	609,5	3 804,8	825,8
	Transakcie												
2010	6,4	56,2	-1,8	46,0	-37,4	-26,3	62,0	146,9	155,5	-8,5	133,7	21,7	
2011	1,3	-22,7	57,7	63,5	23,0	-22,0	56,7	80,5	101,2	-11,5	84,7	7,3	
2012 Q1	-2,9	17,2	-9,6	-6,6	-7,0	-8,6	5,9	14,6	20,4	-2,8	16,4	1,0	
	Q2	-4,2	-33,4	-6,7	-0,5	13,3	-3,6	-16,3	10,7	3,4	-4,8	18,3	-2,8
2012 Apr.	-6,7	-28,0	7,5	7,4	17,8	-0,6	-9,7	6,5	5,8	-1,7	8,7	-0,5	
	Máj	1,1	-3,1	-10,7	-6,5	-5,4	-1,5	-3,8	0,4	0,3	1,3	-0,2	-0,8
	Jún	1,4	-2,3	-3,5	-1,5	0,9	-1,5	-2,8	3,8	-2,7	-4,3	9,7	-1,6
	Júl (p)	-0,7	37,4	8,1	7,3	15,1	-2,7	-4,3	-7,6	0,0	-3,8	-4,5	0,7
	Miera rastu												
2010	7,3	5,1	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,1	-1,3	3,8	2,8	
2011	1,5	-2,0	1,2	1,4	2,0	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9	
2012 Q1	-0,3	2,3	0,3	0,4	-0,4	-3,1	1,6	0,6	1,7	-2,1	1,1	0,7	
	Q2	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
2012 Apr.	-6,6	-1,2	0,4	0,6	1,0	-2,3	1,1	0,5	1,5	-2,4	1,0	0,5	
	Máj	-6,4	-1,9	0,0	0,3	0,2	-2,7	0,8	0,3	1,3	-1,9	0,8	0,0
	Jún	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
	Júl (p)	-8,5	1,8	-0,4	-0,2	0,0	-2,7	0,1	0,3	1,1	-2,0	0,8	-0,5

G5 Úvery ostatným finančným sprostredkovateľom

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

G6 Úvery 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 neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

4) Očistené od úverov vyňatých z bilancii PFI z dôvodu ich predaja alebo sekuritizácie.

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

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

2. Úvery finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam

		Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy				Ostatní finanční sprostredkovatelia				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	
														Reverzné repo obchody s hlavnými zmluvnými stranami
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Stav												
2011		83,4	63,7	6,3	13,4	1 116,4	155,6	579,0	214,7	322,6	4 719,0	1 138,9	859,5	2 720,5
2012	Q1	86,1	67,5	5,4	13,2	1 145,8	184,8	589,7	222,0	334,2	4 697,8	1 136,8	847,9	2 713,1
	Q2	85,4	67,5	5,4	12,4	1 148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4 697,8	1 161,1	843,9	2 692,7
2012	Máj	84,9	66,1	5,5	13,2	1 145,6	180,9	581,9	221,9	341,8	4 703,2	1 152,9	846,7	2 703,6
	Jún	85,4	67,5	5,4	12,4	1 148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4 697,8	1 161,1	843,9	2 692,7
	Júl ^(p)	85,2	67,8	5,0	12,4	1 178,6	209,6	614,2	223,0	341,3	4 702,9	1 166,0	841,2	2 695,8
		Transakcie												
2011		1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,5	12,8	-20,7	-9,0	6,2	56,5	22,1	-22,0	56,4
2012	Q1	3,0	3,9	-0,9	0,0	32,2	29,1	12,9	7,4	11,9	-7,9	1,3	-7,6	-1,6
	Q2	-0,9	0,0	0,0	-0,8	-5,2	-9,4	-11,4	-0,7	6,9	-0,3	22,6	-5,2	-17,6
2012	Máj	3,1	3,1	0,1	0,0	4,5	5,5	3,0	-1,1	2,6	-6,2	-4,5	0,2	-2,0
	Jún	0,5	1,4	-0,1	-0,8	5,2	-3,8	2,6	1,4	1,2	-2,9	7,0	-4,0	-5,8
	Júl ^(p)	-0,2	0,2	-0,4	0,0	27,7	32,5	30,0	-0,5	-1,9	7,2	6,8	-2,3	2,6
		Miera rastu												
2011		1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,0	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012	Q1	-0,4	1,2	-2,2	-7,6	2,2	34,4	-0,1	4,4	5,1	0,3	-0,4	-3,1	1,6
	Q2	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
2012	Máj	-6,4	-6,9	1,5	-7,4	-1,9	10,0	-7,5	2,7	6,0	0,0	0,3	-2,6	0,8
	Jún	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
	Júl ^(p)	-8,6	-8,2	-6,0	-11,8	1,9	30,4	-0,6	6,0	4,0	-0,5	-0,1	-2,7	0,1

3. Úvery domácnostiam⁴⁾

	Spolu	Spotrebiteľské úvery				Úvery na bývanie				Ostatné úvery				
		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	
														Výluční vlastníci
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stav													
2011	5 242,8	628,5	140,9	183,8	303,7	3 784,4	14,5	56,7	3 713,3	829,9	419,7	142,8	87,5	599,6
2012 Q1	5 231,0	617,6	136,1	179,9	301,7	3 787,2	14,0	56,6	3 716,5	826,2	417,4	141,8	85,9	598,5
Q2	5 256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3 807,9	14,2	56,6	3 737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
2012 Máj	5 239,5	618,6	137,5	180,0	301,2	3 793,9	14,1	56,8	3 723,0	826,9	417,6	140,3	85,7	601,0
Jún	5 256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3 807,9	14,2	56,6	3 737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
Júl ^(p)	5 247,1	611,8	136,8	179,0	296,0	3 809,8	14,4	56,9	3 738,5	825,5	416,5	139,9	84,0	601,6
	Transakcie													
2011	81,1	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,2	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 Q1	-6,1	-7,7	-4,5	-2,1	-1,0	4,1	-0,4	0,1	4,3	-2,4	-2,6	-0,7	-1,0	-0,7
Q2	26,9	1,0	1,3	0,4	-0,7	20,7	0,2	0,1	20,4	5,2	-2,9	4,2	-0,8	1,8
2012 Máj	3,2	1,0	0,4	0,2	0,4	1,1	0,1	-0,1	1,1	1,1	-0,9	-0,2	-0,3	1,6
Jún	21,1	0,7	0,4	0,3	0,0	14,8	0,1	-0,2	14,8	5,6	-0,7	5,2	-0,5	0,9
Júl ^(p)	-6,4	-4,5	-0,5	-0,8	-3,2	3,6	0,2	0,3	3,1	-5,4	-0,5	-4,6	-1,1	0,3
	Miera rastu													
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,7	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 Q1	0,7	-2,1	-1,7	-3,7	-1,3	1,1	1,1	5,2	1,0	0,7	2,0	-4,3	-2,1	2,4
Q2	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
2012 Máj	0,3	-2,0	-0,8	-3,8	-1,3	0,8	0,7	4,5	0,7	0,0	1,1	-3,6	-1,5	1,1
Jún	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
Júl ^(p)	0,3	-2,1	-1,7	-2,4	-2,0	0,8	0,1	3,0	0,8	-0,5	1,0	-3,1	-4,4	0,7

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 neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

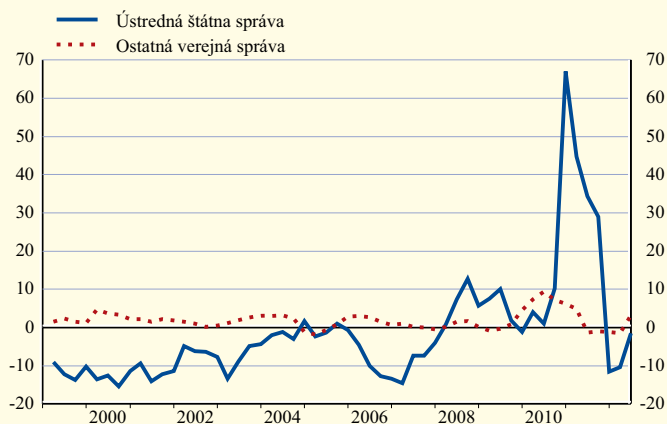
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

4. Úvery 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										
2010	1 217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2 962,9	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 020,8	2 022,5	998,3	62,4	935,9
2011 Q3	1 145,4	343,5	224,0	553,2	24,7	3 155,7	2 133,1	1 022,7	62,7	960,0
2011 Q4	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 020,8	2 022,5	998,3	62,4	935,9
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 004,9	1 997,7	1 007,2	59,4	947,8
2012 Q2 ^(p)	1 169,7	339,7	240,1	565,1	25,1	3 084,7	2 062,3	1 023,7	58,0	965,7
Transakcie										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	6,3	8,3	-2,3	0,6	-2,9
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	16,0	-26,1	42,0	13,0	29,1
2011 Q3	-6,7	-3,4	0,6	-1,6	-2,4	65,9	59,6	6,3	1,4	4,9
2011 Q4	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-150,7	-107,7	-43,1	-1,4	-41,6
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	40,2	17,0	23,2	-2,2	25,4
2012 Q2 ^(p)	34,8	19,6	16,1	-1,8	1,1	-13,4	-3,7	-8,6	-3,0	-5,5
Miera rastu										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,6	0,5	-0,1	0,8	-0,2
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 Q3	6,3	28,9	0,2	1,9	-43,3	5,2	4,0	7,4	24,6	6,4
2011 Q4	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,9	7,1	0,6
2012 Q2 ^(p)	1,8	-1,4	7,2	2,0	-6,7	-1,8	-1,6	-2,2	-8,5	-1,8

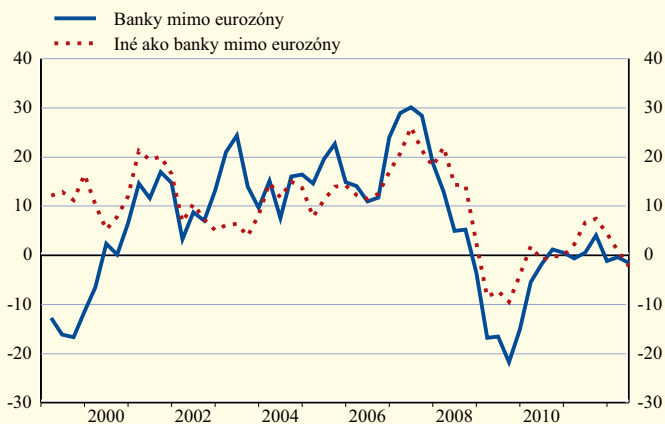
G7 Úvery verejnej správy eurozóny²⁾

(ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov)



G8 Úvery 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)}

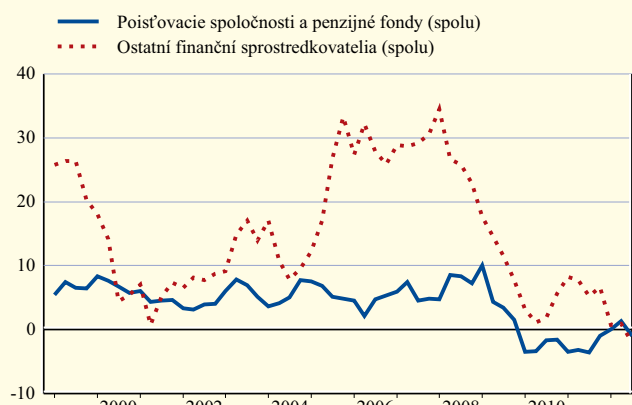
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

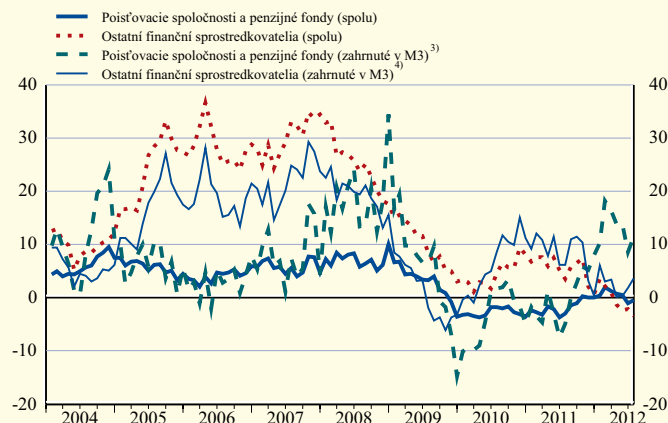
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelia							
	Spolu	Jednoduché vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednoduché vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				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	S hlavnými zmluvnými stranami
	Stav														
2010	716,9	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2 185,3	358,5	305,7	1 149,6	10,7	0,5	360,3	255,0
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 220,7	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012 Q1	711,3	98,4	86,8	504,6	4,5	0,2	16,9	2 211,2	420,1	265,9	1 149,0	15,5	0,4	360,4	275,9
2012 Q2	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 150,1	408,1	254,0	1 086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
2012 Apr.	718,4	105,7	87,7	503,6	4,7	0,2	16,5	2 200,9	405,0	269,7	1 141,2	15,1	0,5	369,3	280,7
2012 Máj	709,3	103,6	86,5	501,7	5,4	0,2	11,9	2 185,3	414,5	264,9	1 112,0	14,3	0,3	379,3	289,6
2012 Jún	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 150,1	408,1	254,0	1 086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
2012 Júl (p)	701,0	106,2	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2 101,5	419,0	245,2	1 033,9	12,2	0,2	391,1	295,6
	Transakcie														
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-16,6	0,2	0,0	1,6	157,9	45,1	-37,6	53,9	-8,0	0,4	104,2	-
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	13,9	28,9	-29,1	10,4	3,9	0,1	-0,3	5,5
2012 Q1	7,9	6,4	6,7	-7,1	0,5	0,0	1,4	-6,3	31,1	-18,1	-40,5	0,8	-0,2	20,6	15,5
2012 Q2	-18,4	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-32,0	-12,7	-13,3	-54,0	-1,7	0,0	49,8	42,1
2012 Apr.	6,9	7,5	0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-14,5	-15,7	3,6	-8,6	-0,2	0,1	6,2	2,2
2012 Máj	-9,4	-2,1	-1,4	-1,9	0,7	0,0	-4,7	1,5	7,0	-6,3	-32,9	-0,9	-0,2	34,7	33,5
2012 Jún	-15,9	-4,6	-6,4	-2,1	0,4	0,0	-3,3	-19,0	-4,1	-10,6	-12,5	-0,6	0,0	8,9	6,4
2012 Júl (p)	8,2	7,1	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-53,6	9,6	-9,3	-55,2	-1,4	-0,1	2,8	-0,5
	Miera rastu														
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-3,0	9,7	-	7,8	8,2	14,4	-11,1	5,0	-48,5	-	41,1	-
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,7	8,1	-9,3	0,8	36,1	-	-0,2	2,1
2012 Q1	1,3	17,9	14,8	-3,8	43,3	-	8,9	0,9	11,8	-13,2	-1,3	31,5	-	8,1	14,6
2012 Q2	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
2012 Apr.	0,8	23,2	10,3	-3,9	14,4	-	-11,9	-1,3	6,0	-14,3	-2,7	37,0	-	5,5	12,5
2012 Máj	0,5	20,9	15,5	-4,1	35,0	-	-30,7	-2,4	10,0	-17,4	-4,9	19,7	-	4,9	7,9
2012 Jún	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
2012 Júl (p)	-0,4	27,7	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,5	14,9	-19,8	-9,9	6,5	-	12,1	12,5

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

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

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

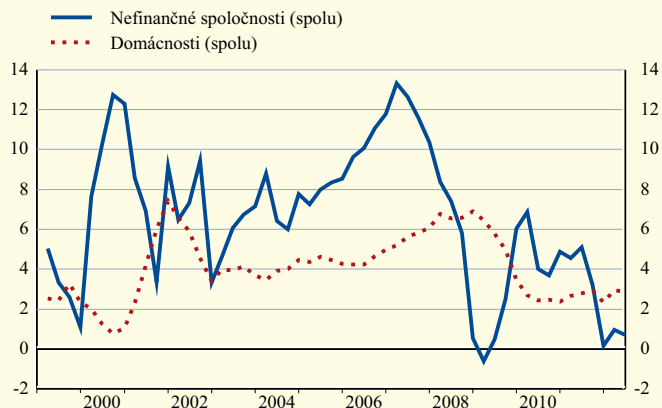
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti							Domácnosti ³⁾						
	Spolu	Jednoduché vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednoduché vklady	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														
2010	1 670,7	1 036,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	5 739,1	2 244,5	901,0	665,0	1 788,5	110,3	29,8
2011	1 685,9	1 044,1	453,5	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,3	723,7	1 837,0	106,7	22,7
2012 Q1	1 663,6	1 019,5	451,5	100,6	76,0	2,2	13,8	5 945,1	2 223,2	995,4	736,9	1 864,7	105,0	19,9
Q2	1 677,6	1 057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,8	2 288,5	975,3	741,3	1 878,0	103,4	14,3
2012 Apr.	1 650,2	1 012,6	442,6	102,2	77,0	1,8	14,0	5 968,3	2 246,5	992,3	738,7	1 868,2	105,0	17,5
Máj	1 661,3	1 031,9	430,8	102,3	79,5	1,7	15,2	5 961,7	2 244,3	983,6	740,8	1 872,4	104,3	16,2
Jún	1 677,6	1 057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,8	2 288,5	975,3	741,3	1 878,0	103,4	14,3
Júl ^(p)	1 670,1	1 051,8	420,1	103,5	79,9	1,5	13,3	5 999,8	2 280,1	975,7	742,2	1 885,1	102,6	14,1
Transakcie														
2010	78,1	40,3	23,2	9,0	7,8	-0,2	-2,1	132,9	81,7	-98,9	58,7	113,6	-14,6	-7,5
2011	2,6	3,6	-2,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	134,3	7,4	42,6	50,5	43,5	-2,6	-7,0
2012 Q1	-20,8	-23,1	-2,8	4,3	3,2	0,2	-2,4	52,4	-32,0	47,2	13,6	29,0	-2,6	-2,8
Q2	8,6	33,0	-30,9	3,2	4,3	-0,4	-0,5	52,4	63,3	-21,3	4,3	13,2	-1,6	-5,6
2012 Apr.	-13,6	-6,7	-9,0	1,6	0,8	-0,4	0,1	21,9	22,1	-3,1	1,8	3,4	0,1	-2,4
Máj	7,5	16,1	-12,7	0,6	2,5	-0,1	1,0	-9,2	-3,3	-10,0	2,0	4,1	-0,7	-1,4
Jún	14,7	23,6	-9,2	1,0	1,0	0,0	-1,7	39,7	44,4	-8,1	0,5	5,7	-0,9	-1,8
Júl ^(p)	-6,0	-5,1	-1,7	1,9	-0,6	-0,2	-0,2	-2,0	-8,8	0,0	0,9	7,0	-0,8	-0,3
Miera rastu														
2010	4,9	4,1	5,3	11,2	11,4	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011	0,1	0,3	-0,6	9,9	-9,3	29,0	-3,4	2,3	0,3	4,7	7,5	2,4	-2,4	-23,6
2012 Q1	1,0	1,8	-1,8	12,0	-6,5	3,5	-2,2	2,9	0,0	9,6	7,3	2,8	-4,8	-36,4
Q2	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
2012 Apr.	-0,1	1,0	-3,3	11,6	-5,5	-12,4	-20,3	2,8	-0,2	9,4	6,7	2,8	-4,0	-45,9
Máj	0,1	2,9	-6,4	10,3	-1,9	-14,5	-27,1	2,7	0,4	8,2	5,9	3,0	-4,7	-52,9
Jún	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
Júl ^(p)	0,6	4,4	-8,6	11,9	0,3	-25,4	-30,0	2,4	0,6	6,4	4,6	3,6	-6,3	-60,1

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.

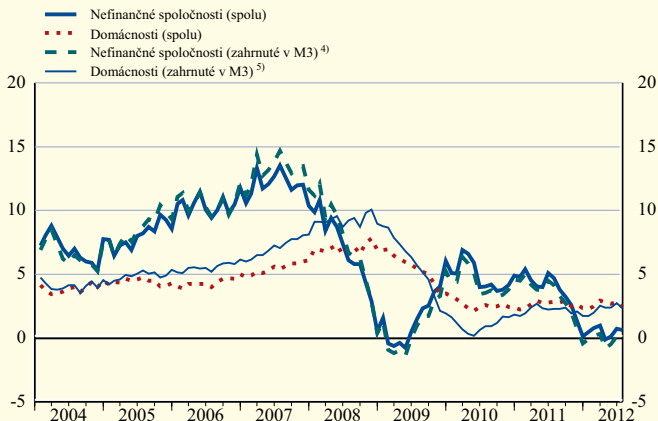
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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)}

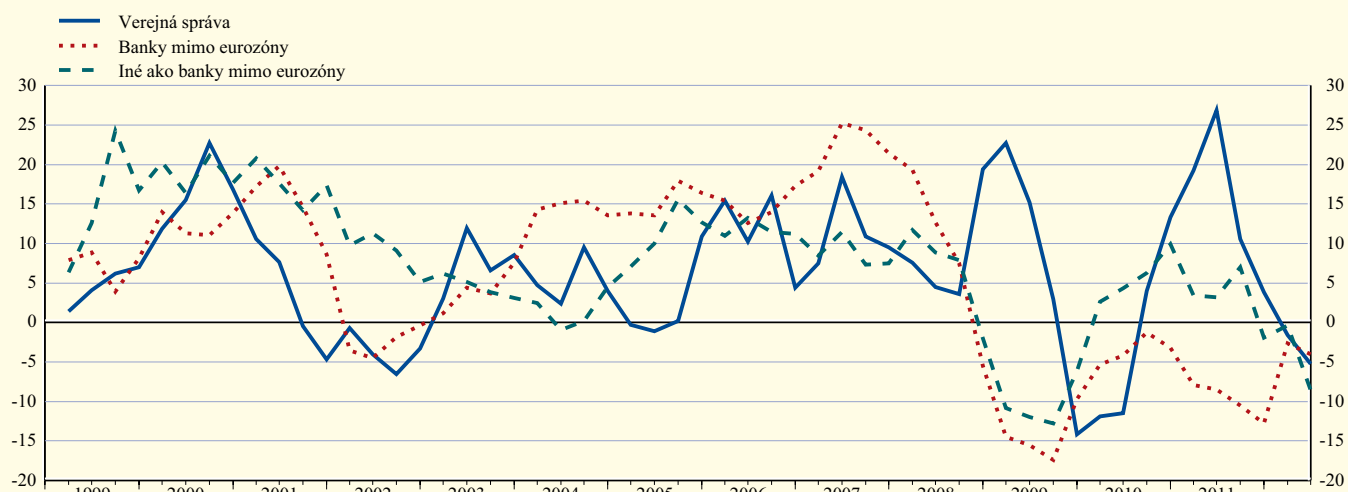
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3 484,4	2 487,5	996,9	45,9	950,9
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,0	2 175,4	977,5	44,3	933,2
2011 Q3	464,2	211,4	54,3	110,5	88,0	3 343,0	2 295,3	1 047,7	50,0	997,7
2011 Q4	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,0	2 175,4	977,5	44,3	933,2
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 312,0	2 331,9	980,1	54,7	925,4
2012 Q2 ^(p)	508,2	191,9	98,4	112,2	105,4	3 239,7	2 293,2	945,9	39,6	906,3
Transakcie										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	0,7	-83,9	84,7	7,5	77,1
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,0	-313,5	-20,5	-2,1	-18,4
2011 Q3	-56,7	-55,1	-1,0	-1,2	0,4	0,9	-45,0	45,9	1,4	44,5
2011 Q4	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-234,1	-151,5	-82,6	-6,2	-76,4
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	190,6	180,2	10,4	10,9	-0,6
2012 Q2 ^(p)	26,0	1,8	18,8	-1,3	6,6	-135,8	-75,9	-60,4	-15,9	-44,6
Miera rastu										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	0,3	-3,2	9,9	12,7	9,6
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2011 Q3	10,6	21,6	-7,8	-1,9	17,3	-5,6	-10,5	7,0	3,3	7,2
2011 Q4	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,6	-0,4	29,6	-1,7
2012 Q2 ^(p)	-5,3	-27,0	51,4	0,8	17,4	-5,3	-4,1	-8,6	-20,3	-8,0

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, sídliačich mimo eurozóny.

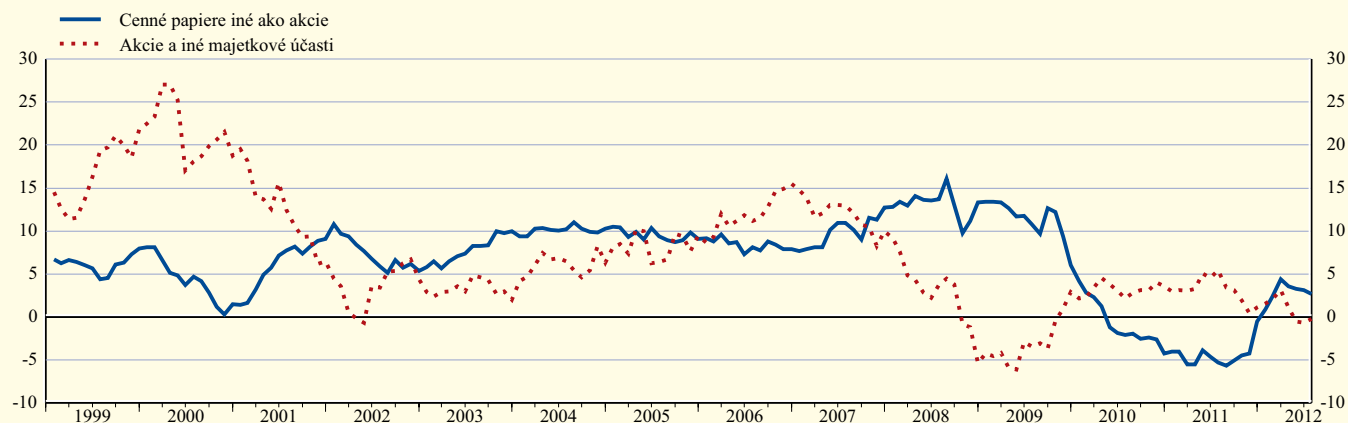
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené^{1),2)}

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

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2010	6 001,0	1 779,0	107,4	1 507,8	16,4	1 510,0	28,3	1 052,1	1 535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5 697,7	1 763,9	87,8	1 373,0	22,9	1 489,4	28,3	932,5	1 507,2	485,4	726,4	295,4
2012 Q1	5 919,6	1 821,1	98,0	1 496,1	32,1	1 492,2	24,9	955,1	1 527,3	490,1	742,2	295,0
2012 Q2	5 824,3	1 764,6	98,5	1 554,7	33,9	1 428,0	25,5	919,1	1 489,3	486,4	717,6	285,4
2012 Apr.	5 871,6	1 798,8	98,7	1 494,4	33,0	1 486,9	23,9	935,9	1 535,5	489,3	753,4	292,8
2012 Máj	5 898,6	1 785,1	102,1	1 512,5	34,7	1 485,4	24,7	954,1	1 516,5	488,0	737,4	291,1
2012 Jún	5 824,3	1 764,6	98,5	1 554,7	33,9	1 428,0	25,5	919,1	1 489,3	486,4	717,6	285,4
2012 Júl (p)	5 787,2	1 787,7	100,8	1 539,5	36,3	1 380,6	25,6	916,7	1 499,1	488,3	721,7	289,1
Transakcie												
2010	-268,6	-166,5	-6,8	42,8	-2,0	11,6	-14,8	-132,9	54,2	28,0	5,2	20,9
2011	-32,7	44,4	7,8	-5,2	5,5	-24,7	-0,1	-60,5	16,5	60,0	-31,8	-11,7
2012 Q1	253,2	60,0	13,0	135,4	10,7	5,6	-1,8	30,3	31,4	12,4	19,2	-0,2
2012 Q2	-103,5	-54,6	-3,8	43,4	-0,3	-42,5	-0,6	-45,2	-19,2	0,8	-12,1	-7,9
2012 Apr.	-54,5	-23,7	-0,9	2,0	0,5	-4,2	-1,4	-26,9	20,3	0,6	20,7	-1,0
2012 Máj	8,8	-12,8	-0,4	27,1	-0,5	-0,5	-0,2	-3,8	-9,2	1,7	-10,0	-0,8
2012 Jún	-57,8	-18,1	-2,6	14,3	-0,3	-37,7	1,1	-14,5	-30,3	-1,5	-22,8	-6,1
2012 Júl (p)	-62,9	22,5	0,0	-16,1	1,5	-54,4	-0,5	-15,9	11,3	2,2	5,4	3,6
Miera rastu												
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-11,1	0,8	-35,4	-11,2	3,6	6,4	0,6	7,5
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,7	-4,2	-3,8
2012 Q1	4,4	7,6	22,9	8,8	56,4	1,1	-14,3	-4,4	3,1	16,4	-2,5	-1,8
2012 Q2	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
2012 Apr.	3,6	7,3	16,8	8,3	61,6	0,4	-9,3	-6,6	1,1	16,1	-4,9	-4,3
2012 Máj	3,3	6,2	5,5	9,7	60,4	0,5	-10,2	-7,6	-0,5	8,9	-3,9	-6,2
2012 Jún	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
2012 Júl (p)	2,7	8,7	12,5	8,4	59,3	-4,7	-4,3	-6,9	-0,2	6,6	-2,4	-5,4

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

1. Úvery, držba cenných papierov iných ako akcií a úvery

	PFI ³⁾							Iné ako PFI						
	Nesplatené sumy 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	
	Pôžičky													
	rezidentom eurozóny													
2010	5 517,3	-	-	-	-	-	-	12 244,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	-	12 321,1	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 Q1	6 330,9	-	-	-	-	-	-	12 298,3	96,3	3,7	1,8	0,2	1,1	0,4
Q2 (p)	6 312,7	-	-	-	-	-	-	12 357,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4
	nerezidentom eurozóny													
2010	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,1	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2 022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,3	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 Q1	1 997,7	47,8	52,2	32,9	2,5	2,6	8,4	1 007,2	39,0	61,0	41,0	2,4	3,1	7,6
Q2 (p)	2 062,3	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1 023,7	38,8	61,2	39,9	2,4	3,0	9,2
	Držba cenných papierov iných ako aktíva													
	vydaných rezidentmi eurozóny													
2010	1 886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3 062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1 851,7	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,5	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 Q1	1 919,1	94,9	5,1	2,6	0,1	0,3	1,8	3 045,4	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,4
Q2 (p)	1 863,1	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3 042,1	98,0	2,0	1,2	0,1	0,1	0,4
	vydaných nerezidentmi eurozóny													
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,3	67,7	39,3	5,8	0,7	13,7
2012 Q1	489,7	55,4	44,6	19,8	0,3	0,3	20,2	465,3	33,5	66,5	36,2	4,5	0,9	13,6
Q2 (p)	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,9	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5
	Vklady													
	rezidentov eurozóny													
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 738,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6 318,7	92,1	7,9	5,2	0,2	1,2	0,7	10 946,4	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q1	6 470,0	93,4	6,6	3,9	0,2	1,2	0,6	10 997,9	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
Q2 (p)	6 622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11 029,3	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
	nerezidentov eurozóny													
2010	2 487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	996,9	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2 175,4	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	977,5	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q1	2 331,9	60,4	39,6	25,4	1,8	1,6	6,9	980,1	55,3	44,7	29,8	2,0	1,3	5,2
Q2 (p)	2 293,2	60,9	39,1	25,5	1,8	1,2	6,7	945,9	54,6	45,4	29,8	1,9	1,2	5,9

2. Dlhové cenné papiere emitované PFI eurozóny

	Nesplatené sumy vo všetkých menách	EUR ⁴⁾	Iné meny				
			Spolu				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2010	5 083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 Q1	5 295,7	82,5	17,5	9,3	1,5	2,0	2,4
Q2 ^(p)	5 223,3	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5

Zdroj: ECB.

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

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

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

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 Agregovaná bilancia investičných fondov eurozóny¹⁾

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

1. Aktíva

	Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné 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							
2011 Dec.	6 212,1	416,0	2 504,1	1 732,4	838,3	236,0	485,3
2012 Jan.	6 484,0	435,3	2 581,9	1 824,3	865,0	239,2	538,3
Feb.	6 642,8	444,6	2 636,3	1 883,4	884,3	239,9	554,2
Mar.	6 677,0	442,0	2 673,7	1 887,1	888,8	239,8	545,6
Apr.	6 679,2	447,8	2 694,0	1 860,7	886,8	242,2	547,7
Máj	6 674,5	474,5	2 732,0	1 774,4	879,4	242,8	571,4
Jún ^(p)	6 729,4	490,8	2 731,9	1 815,5	876,5	242,9	571,9
Transakcie							
2011 Q4	-184,5	-34,0	-2,9	-26,4	-11,2	2,0	-112,0
2012 Q1	146,1	14,6	71,8	3,5	10,9	4,4	40,9
Q2 ^(p)	42,7	22,4	29,8	-11,3	-5,6	3,2	4,2

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 nerezidentov eurozóny		
				Investičné fondy			
	1	2	3	4	5	6	7
Nesplatené sumy							
2011 Dec.	6 212,1	117,7	5 663,4	4 263,3	613,5	1 400,1	431,0
2012 Jan.	6 484,0	124,5	5 879,4	4 419,9	650,1	1 459,5	480,2
Feb.	6 642,8	134,2	6 015,6	4 528,4	676,3	1 487,2	493,0
Mar.	6 677,0	127,4	6 064,0	4 555,9	684,6	1 508,1	485,7
Apr.	6 679,2	129,6	6 062,4	4 544,3	678,2	1 518,2	487,2
Máj	6 674,5	137,7	6 021,3	4 470,4	665,7	1 550,9	515,5
Jún ^(p)	6 729,4	142,1	6 064,9	4 492,7	663,3	1 572,2	522,4
Transakcie							
2011 Q4	-184,5	-13,6	-39,6	-57,5	-2,9	18,8	-131,4
2012 Q1	146,1	9,1	91,1	64,8	30,9	26,3	45,9
Q2 ^(p)	42,7	15,7	36,0	5,2	-10,6	31,0	-8,9

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

	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									
2011 Nov.	5 447,1	1 757,7	1 473,5	1 384,2	292,5	118,7	420,5	5 364,6	82,6
Dec.	5 663,4	1 920,2	1 496,4	1 403,1	295,6	122,1	426,0	5 579,1	84,3
2012 Jan.	5 879,4	2 019,3	1 582,7	1 455,8	302,7	128,6	390,2	5 791,4	88,0
Feb.	6 015,6	2 056,7	1 637,5	1 488,3	304,4	128,2	400,4	5 930,6	85,1
Mar.	6 064,0	2 087,2	1 640,3	1 498,2	306,9	132,4	399,1	5 978,9	85,1
Apr.	6 062,4	2 108,6	1 616,2	1 496,0	309,6	133,8	398,2	5 976,1	86,4
Máj	6 021,3	2 157,6	1 539,8	1 480,3	311,2	136,3	396,1	5 934,7	86,6
Jún ^(p)	6 064,9	2 172,3	1 568,8	1 478,5	311,4	136,2	397,8	5 983,9	81,0
Transakcie									
2011 Dec.	1,0	10,6	-6,6	-3,1	3,3	-0,3	-3,0	-1,9	2,8
2012 Jan.	20,1	16,3	2,2	-1,1	4,0	-0,1	-1,1	15,6	4,6
Feb.	32,0	13,2	1,9	11,9	0,9	-0,8	4,8	34,3	-2,3
Mar.	39,0	28,3	4,7	4,9	1,4	0,9	-1,1	38,3	0,7
Apr.	10,4	14,2	-8,7	1,4	1,9	0,5	1,1	9,9	0,5
Máj	15,3	24,5	-5,3	-4,0	0,1	-1,0	1,1	15,5	-0,2
Jún ^(p)	10,3	15,2	-0,6	-5,1	1,1	0,0	-0,4	14,5	-4,3

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.

2.9 Cenné papiere v držbe investičných fondov eurozóny¹⁾ v členení podľa emitenta cenných papierov (mld. EUR; stav ku koncu obdobia; transakcie počas 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										
2011	Q3	2 384,2	1 414,5	380,7	682,7	184,2	4,7	162,1	969,8	252,4	369,8	18,7
	Q4	2 504,1	1 423,1	390,9	674,4	185,5	4,5	167,6	1 081,1	270,5	436,8	20,4
2012	Q1	2 673,7	1 502,9	425,0	678,8	208,7	5,7	184,6	1 170,8	313,2	453,1	15,5
	Q2 ^(p)	2 731,9	1 507,3	415,4	694,0	207,8	5,1	184,9	1 224,6	315,2	469,5	18,0
		Transakcie										
2011	Q4	-2,9	0,0	3,4	-6,5	-1,1	-0,3	4,4	-1,5	-3,2	1,6	-0,3
2012	Q1	71,8	13,1	10,3	-21,4	14,8	0,5	9,0	58,7	20,3	15,5	-4,3
	Q2 ^(p)	29,8	9,0	-9,5	15,8	0,6	-0,5	2,6	20,8	-6,1	-11,0	1,1

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

		Spolu	Eurozóna					Zvyšok sveta				
		Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelé	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti		Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2011	Q3	1 632,6	616,4	53,3	-	35,7	20,4	507,0	1 016,2	141,8	323,6	72,5
	Q4	1 732,4	636,0	50,0	-	36,2	21,5	528,4	1 096,4	154,6	356,6	71,2
2012	Q1	1 887,1	689,1	56,4	-	41,6	24,1	566,9	1 198,0	162,6	389,7	75,4
	Q2 ^(p)	1 815,5	637,8	45,4	-	38,8	21,9	531,7	1 177,7	162,8	392,1	78,3
		Transakcie										
2011	Q4	-26,4	-9,5	-1,7	-	-2,4	0,4	-5,8	-16,9	-0,9	-7,4	0,9
2012	Q1	3,5	-4,2	4,0	-	0,7	-1,2	-7,9	7,7	-2,4	-0,4	-1,6
	Q2 ^(p)	-11,3	-8,6	-3,0	-	-0,6	-0,2	-4,8	-2,3	1,5	-0,7	3,6

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												
2011	Q3	830,7	698,5	94,5	-	604,0	-	-	132,2	20,1	42,6	0,5
	Q4	838,3	708,6	95,0	-	613,5	-	-	129,7	20,8	40,2	0,6
2012	Q1	888,8	753,6	69,0	-	684,6	-	-	135,2	25,2	41,2	0,6
	Q2 ^(p)	876,5	741,1	77,8	-	663,3	-	-	135,4	25,0	42,7	0,6
Transakcie												
2011	Q4	-11,2	-2,6	0,4	-	-2,9	-	-	-8,6	-0,8	-9,1	0,0
2012	Q1	10,9	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	-0,6	2,2	-0,6	-0,1
	Q2 ^(p)	-5,6	-3,3	7,4	-	-10,6	-	-	-2,3	-0,2	0,4	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.

2.10 Agregovaná bilancia finančných spoločností osobitného určenia

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

1. Aktíva

		Spolu	Vklady a úverové pohľadávky	Sekuritizované úvery						Cenné papiere iné ako akcie	Ostatné sekuriti- zované aktíva	Akcie a iné majetkové účasti	Ostatné aktíva	
				Spolu	S pôvodom v eurozóne				S pôvodom mimo eurozóny					
					PFI	Ostatní finanční sprostredkovatelia, poisťovne a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Verejná správa						
														Zostávajúce v bilancii PFI ¹⁾
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
		Nesplatené sumy												
2011	Q2	2 216,1	340,0	1 461,2	1 167,2	585,5	144,1	20,4	5,2	124,4	232,6	88,6	35,7	58,0
	Q3	2 204,5	324,8	1 464,5	1 154,9	590,5	144,9	21,6	5,1	138,0	228,5	86,9	37,8	62,0
2012	Q4	2 276,9	327,4	1 531,6	1 219,2	583,1	149,8	21,9	4,8	135,9	226,9	90,1	36,8	64,1
	Q1	2 224,1	320,7	1 500,9	1 198,3	553,7	144,3	21,7	4,8	131,9	214,4	87,0	35,6	65,4
	Q2	2 146,4	305,6	1 454,0	1 148,0	515,2	148,9	21,2	4,4	131,6	213,1	83,2	30,2	60,2
		Transakcie												
2011	Q2	-43,7	-11,1	-25,7	-20,9	-	1,5	-0,7	-0,3	-5,2	-7,9	0,0	0,0	1,1
	Q3	-32,5	-15,9	0,2	10,9	-	-2,1	0,0	0,0	-8,5	-5,5	-2,1	-1,1	-8,1
	Q4	67,5	2,7	63,6	63,1	-	4,2	0,3	-0,4	-3,6	-1,3	2,3	-1,0	1,1
2012	Q1	-54,1	-6,4	-28,8	-19,5	-	-5,4	-0,1	0,0	-3,8	-12,9	-1,9	-0,9	-3,2
	Q2	-82,8	-14,8	-48,2	-50,5	-	5,1	-0,7	-0,4	-1,8	-2,0	-2,8	-5,3	-9,7

2. Pasíva

		Spolu	Úvery a prijaté vklady	Emitované dlhové certifikáty			Kapitál a rezervy	Ostatné pasíva
				Spolu	Do 2 rokov	Viac ako 2 roky		
		1	2	3	4	5	6	7
Nesplatené sumy								
2011	Q2	2 216,1	135,9	1 840,1	66,4	1 773,7	35,2	204,9
	Q3	2 204,5	134,8	1 819,2	64,5	1 754,7	34,8	215,7
	Q4	2 276,9	152,4	1 879,6	67,3	1 812,3	33,6	211,3
2012	Q1	2 224,1	152,6	1 821,9	60,3	1 761,6	32,7	216,8
	Q2	2 146,4	146,9	1 752,3	58,1	1 694,1	27,6	219,7
Transakcie								
2011	Q2	-43,7	1,4	-47,7	-7,5	-40,2	-0,8	3,4
	Q3	-32,5	-2,2	-25,5	-3,0	-22,6	-2,4	-2,3
	Q4	67,5	17,4	61,7	2,8	58,9	-1,5	-10,1
2012	Q1	-54,1	1,1	-56,3	-8,2	-48,1	-0,9	1,9
	Q2	-82,8	-5,4	-72,4	-1,9	-70,5	-5,3	0,3

3. Držba sekuritizovaných úverov pochádzajúcich z PFI a cenných papierov iných ako aktíva

		Sekuritizované úvery pochádzajúce z PFI eurozóny						Cenné papiere iné ako akcie						
		Spolu	Sektor prijímania pôžičiek eurozóny					Sektor prijímania pôžičiek mimo eurozóny	Spolu	Rezidenti eurozóny			Rezidenti mimo eurozóny	
			Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa			Spolu	PFI	Iné ako PFI		
												Finančné spoločnosti osobitného určenia		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Nesplatené sumy														
2011	Q2	1 167,2	820,4	254,9	19,3	0,4	9,8	42,3	232,6	124,2	41,0	83,2	35,4	108,4
	Q3	1 154,9	836,8	234,5	18,4	0,3	9,5	36,5	228,5	121,7	42,2	79,5	33,0	106,8
	Q4	1 219,2	902,6	242,9	17,6	0,2	6,6	32,5	226,9	119,7	41,0	78,7	32,5	107,2
2012	Q1	1 198,3	891,5	234,5	17,6	0,2	6,4	32,4	214,4	114,2	40,3	73,9	31,8	100,2
	Q2	1 148,0	844,4	233,9	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	113,9	41,5	72,4	30,5	99,2
Transakcie														
2011	Q2	-20,9	-21,3	0,8	0,8	0,2	2,6	-1,8	-7,9	0,4	-0,4	0,7	-0,7	-8,3
	Q3	10,9	11,8	-0,2	-0,7	0,0	-0,2	1,4	-5,5	-3,1	-0,1	-3,0	-1,3	-2,3
	Q4	63,1	65,9	7,5	-0,7	-0,1	-3,0	-4,4	-1,3	-1,7	-1,6	-0,2	-0,2	0,4
2012	Q1	-19,5	-11,2	-7,2	0,1	0,0	-0,2	0,2	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,6	-7,4
	Q2	-50,5	-48,7	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,5	-2,0	-0,5	0,7	-1,1	-1,4	-1,6

Zdroj: ECB.

1) Sekuritizované úvery finančných inštitúcií osobitného určenia, ktoré zostávajú v bilancii príslušnej PFI, t. j. neboli vyňaté z bilancie PFI. Vyňatie úverov z bilancie závisí od príslušných účtovných pravidiel. Viac informácií je vo Všeobecných poznámkach.

2.11 Agregovaná bilancia poisťovacích spoločností a penzijných fondov eurozóny

(mld. EUR; stav ku koncu obdobia)

1. Aktíva

	Spolu	Obeživo a vklady	Úvery	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné majetkové účasti	Akcie investičných fondov	Akcie peňažného trhu	Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	Ostatné účtovné pohľadávky/ záväzky a finančné deriváty	Nefinančné aktíva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q2	6 325,4	781,2	439,9	2 381,9	815,0	1 187,9	97,2	245,6	226,8	149,8
Q3	6 517,2	782,9	437,5	2 429,4	790,8	1 363,1	94,8	247,9	221,7	148,9
Q4	6 642,0	785,8	433,9	2 469,5	805,2	1 442,2	95,2	252,7	209,4	148,1
2010 Q1	6 871,3	782,5	440,1	2 592,4	810,6	1 519,9	94,0	261,4	227,0	143,5
Q2	6 889,7	783,7	443,6	2 620,6	789,7	1 506,8	90,8	267,1	242,2	145,3
Q3	7 064,0	782,0	450,1	2 710,8	807,7	1 547,4	86,9	269,1	264,8	145,1
Q4	6 997,3	773,1	454,5	2 646,6	835,5	1 577,6	76,8	269,4	216,8	147,0
2011 Q1	7 091,4	773,6	455,4	2 703,1	846,1	1 593,8	74,4	274,9	220,8	149,2
Q2	7 102,9	776,5	462,6	2 713,1	844,3	1 597,2	77,5	265,4	218,2	148,0
Q3	7 098,9	793,4	459,3	2 741,8	791,4	1 548,6	85,2	264,7	266,6	147,9
Q4	7 084,3	786,9	467,1	2 683,3	796,9	1 585,9	87,2	259,5	267,9	149,5
2012 Q1	7 373,0	796,9	467,7	2 812,0	819,2	1 701,2	88,4	265,5	270,9	151,2

2. Držba cenných papierov iných ako akcií

		Spolu	Emitované rezidentmi eurozóny					Emitované nerезidentmi eurozóny	
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelіa	Poisťovne a penzijné fondy		Nefinančné spoločnosti
		1	2	3	4	5	6	7	8
2009	Q2	2 381,9	1 983,2	546,3	1 060,5	223,4	14,1	138,9	398,7
	Q3	2 429,4	2 025,1	553,8	1 090,2	228,5	15,2	137,4	404,3
	Q4	2 469,5	2 060,7	545,6	1 119,8	239,0	16,7	139,5	408,9
2010	Q1	2 592,4	2 170,9	575,8	1 198,5	233,8	16,1	146,8	421,4
	Q2	2 620,6	2 196,4	577,8	1 204,4	247,1	16,7	150,4	424,2
	Q3	2 710,8	2 278,7	593,2	1 260,5	252,5	19,1	153,3	432,1
	Q4	2 646,6	2 219,0	587,0	1 228,6	230,8	17,9	154,7	427,6
2011	Q1	2 703,1	2 284,0	606,8	1 251,9	254,4	18,8	152,2	419,1
	Q2	2 713,1	2 285,4	626,8	1 269,1	214,3	16,2	158,9	427,7
	Q3	2 741,8	2 309,5	635,1	1 265,0	230,5	17,8	161,0	432,3
	Q4	2 683,3	2 259,6	615,4	1 189,2	274,1	20,2	160,8	423,7
2012	Q1	2 812,0	2 356,7	648,0	1 231,7	279,1	20,8	177,2	455,2

3. Pasíva a čistý majetok

	Pasíva								Čistá hodnota
	Spolu	Prijaté úvery	Cenné papiere iné ako akcie	Akcie a iné majetkové účasti	Poistno-technické rezervy				Ostatné účtovné pohľadávky/ záväzky a finančné deriváty
	1	2	3	4	Spolu	Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia	Čistý majetok domácností v rezervách penzijných fondov	Vopred zaplatené poistné a rezervy na nevyrovnané poistné nároky	9
					5	6	7	8	10
2009 Q2	6 176,4	267,2	33,0	395,4	5 281,3	2 881,4	1 598,9	801,0	199,5
Q3	6 337,7	256,3	36,1	442,1	5 407,2	2 970,8	1 637,0	799,4	179,5
Q4	6 440,2	239,6	39,5	438,8	5 524,6	3 037,9	1 686,1	800,6	201,8
2010 Q1	6 638,0	255,7	39,5	456,8	5 695,7	3 125,3	1 746,3	824,1	190,2
Q2	6 715,3	258,0	40,8	428,6	5 793,9	3 154,1	1 815,1	824,7	174,4
Q3	6 873,9	282,7	39,7	437,5	5 933,7	3 217,2	1 896,5	819,9	180,4
Q4	6 828,1	258,9	42,2	445,1	5 913,5	3 254,9	1 839,3	819,2	169,1
2011 Q1	6 893,4	271,0	40,1	462,2	5 944,9	3 285,8	1 821,9	837,3	175,1
Q2	6 915,3	271,4	43,0	450,7	5 974,7	3 303,0	1 841,2	830,5	187,6
Q3	7 028,5	279,2	41,9	405,4	6 113,0	3 289,4	1 994,8	828,9	188,9
Q4	7 044,1	274,5	41,6	405,4	6 135,8	3 294,9	2 017,2	823,7	186,8
2012 Q1	7 220,1	283,2	44,6	438,7	6 267,0	3 341,4	2 077,9	847,6	186,6

Zdroj: ECB.



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
2012 Q1						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						595
Obchodná bilancia ¹⁾						-17
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Kompenzácie zamestnancov	1 104	115	693	56	240	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	16	4	5	3	4	
Spotreba fixného kapitálu	367	97	209	11	50	
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	580	273	266	40	2	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						6
Kompenzácie zamestnancov						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	692	38	269	312	73	115
Úroky	395	36	68	218	73	53
Iný príjem z majetku	297	2	201	93	0	61
Čistý národný dôchodok ¹⁾	1 951	1 591	103	48	209	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	253	212	32	8	0	1
Sociálne príspevky	426	426				1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	458	1	18	35	405	1
Ostatné bežné transfery	203	69	25	48	62	8
Čisté poisťné neživotného poistenia	46	33	11	1	1	2
Nároky z neživotného poistenia	46			46		1
Iné	112	36	14	1	61	6
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	1 913	1 428	59	55	371	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 846	1 359			487	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 666	1 359			307	
Náklady na kolektívnu spotrebu	180				180	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	15	0	0	15	0	0
Čisté úspory/bežný zahraničný účet ¹⁾	67	83	59	40	-116	15
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	448	138	254	12	45	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	433	135	242	11	45	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	15	3	13	0	0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	1	-1	4	0	-2	-1
Kapitálové transfery	26	6	-1	2	19	4
Dane z kapitálu	5	5	0	0		0
Ostatné kapitálové transfery	20	1	-1	2	19	4
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-13	48	22	39	-122	13
Štatistická odchýlka	0	10	-10	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	2012 Q1	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet							
Dovoz tovaru a služieb							577
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>							
Účet tvorby príjmov							
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)		2 067	489	1 172	110	295	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty		245					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾		2 312					
Kompenzácie zamestnancov							
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		580	273	266	40	2	
Kompenzácie zamestnancov		1 108	1 108				2
Dane po odpočítaní výrobných dotácií		259				259	2
Výnosy z majetku		696	248	106	320	21	110
Úroky		383	63	42	270	8	65
Ostatné výnosy z majetku		313	185	65	50	13	45
<i>Čistý národný dôchodok</i>							
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov							
Čistý národný dôchodok		1 951	1 591	103	48	209	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.		254				254	0
Sociálne príspevky		425	1	18	50	356	1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách		457	457				2
Ostatné bežné transfery		166	87	14	47	19	45
Čisté poisťné neživotného poistenia		46			46		2
Nároky z neživotného poistenia		45	35	8	1	0	2
Iné		75	51	5	0	18	42
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>							
Použitie príjmového účtu							
Čistý disponibilný dôchodok		1 913	1 428	59	55	371	
Náklady na konečnú spotrebu							
Náklady na individuálnu spotrebu							
Náklady na kolektívnu spotrebu							
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov		15	15				0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>							
Kapitálový účet							
Čisté úspory/bežný zahraničný účet		67	83	59	40	-116	15
Tvorba hrubého kapitálu							
Tvorba hrubého fixného kapitálu							
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností							
Spotreba fixného kapitálu		367	97	209	11	50	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív							
Kapitálové transfery		28	10	12	1	5	2
Dane z kapitálu		5				5	0
Ostatné kapitálové transfery		23	10	12	1	0	2
<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
2012 Q1								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		18 870	16 600	34 231	15 272	6 726	3 809	17 242
Menové zlato a SDR				476				
Obeživo a vklady		6 810	2 010	11 079	2 365	803	715	3 575
Krátkodobé dlhové cenné papiere		60	89	562	401	67	37	640
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 349	272	6 055	2 435	2 620	442	4 026
Úvery		83	3 182	13 379	3 799	472	539	2 000
z toho dlhodobé		64	1 818	10 510	2 685	349	476	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 046	7 242	1 754	6 048	2 404	1 338	6 292
Kótované akcie		663	1 270	304	1 911	515	206	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 131	5 594	1 169	3 161	289	974	.
Akcie podielových fondov		1 252	379	281	976	1 601	157	.
Poistno-technické rezervy		5 906	164	3	0	227	4	249
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		616	3 640	922	224	132	734	461
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		91	102	1 105	266	131	117	304
Menové zlato a SDR				0				0
Obeživo a vklady		39	-13	724	-8	16	76	117
Krátkodobé dlhové cenné papiere		2	10	28	33	-5	-7	27
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-22	7	231	40	56	-8	-5
Úvery		0	45	23	97	2	33	25
z toho dlhodobé		0	6	-16	15	2	35	.
Akcie a iné majetkové účasti		9	55	42	79	54	2	120
Kótované akcie		-10	23	25	12	-1	-2	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		19	31	3	50	-1	2	.
Akcie podielových fondov		0	1	14	17	55	2	.
Poistno-technické rezervy		36	5	0	0	2	0	5
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		28	-7	56	25	5	21	14
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		199	356	-17	294	162	20	70
Menové zlato a SDR				7				
Obeživo a vklady		-2	-3	-24	-5	-2	0	-35
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-1	-1	-5	0	2	0	-3
Dlhodobé dlhové cenné papiere		28	26	21	112	68	-3	4
Úvery		0	-8	-37	-36	2	0	-24
z toho dlhodobé		0	-11	-64	-28	1	-5	.
Akcie a iné majetkové účasti		123	343	27	219	91	20	130
Kótované akcie		59	100	5	151	18	8	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	240	15	37	7	7	.
Akcie podielových fondov		57	4	7	31	66	5	.
Poistno-technické rezervy		63	0	0	0	2	0	2
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-11	-2	-9	4	-1	3	-4
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 161	17 058	35 318	15 832	7 020	3 946	17 615
Menové zlato a SDR				484				
Obeživo a vklady		6 846	1 995	11 779	2 352	818	791	3 657
Krátkodobé dlhové cenné papiere		61	98	586	435	65	30	663
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 355	305	6 307	2 587	2 744	431	4 025
Úvery		83	3 220	13 365	3 859	476	572	2 001
z toho dlhodobé		63	1 813	10 430	2 672	352	506	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 178	7 641	1 824	6 346	2 549	1 360	6 542
Kótované akcie		712	1 393	335	2 073	532	213	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 157	5 865	1 187	3 248	295	983	.
Akcie podielových fondov		1 309	383	303	1 024	1 722	164	.
Poistno-technické rezervy		6 004	169	3	0	232	4	255
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		633	3 631	969	253	137	758	470
<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
2012 Q1								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 736	25 595	33 348	14 966	6 933	9 308	15 387
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			29	24 312	33	0	274	2 708
Krátkodobé dlhové cenné papiere			84	710	72	1	714	276
Dlhodobé dlhové cenné papiere			839	4 554	2 873	33	5 968	2 934
Úvery		6 204	8 572		3 411	290	1 804	3 175
z toho dlhodobé		5 847	6 104		1 875	116	1 491	.
Akcie a iné majetkové účasti		7	12 101	2 453	8 409	380	6	5 768
Kótované akcie			3 300	333	192	97	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	8 801	1 129	2 736	281	6	.
Akcie podielových fondov				992	5 481			.
Poistno-technické rezervy		35	337	66	1	6 113	1	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		490	3 633	1 254	168	117	541	527
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 378	12 134	-8 995	883	306	-207	-5 499	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		34	90	1 099	262	103	239	290
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			1	937	-2	0	-16	31
Krátkodobé dlhové cenné papiere			4	15	13	0	22	34
Dlhodobé dlhové cenné papiere			32	65	-5	0	126	80
Úvery		-7	27		73	9	79	43
z toho dlhodobé		0	8		-6	0	85	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	76	45	162	1	0	78
Kótované akcie			3	12	0	0	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	74	6	67	1	0	.
Akcie podielových fondov				27	95			.
Poistno-technické rezervy		0	0	-1	0	49	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		41	-52	37	21	44	28	24
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií⁽¹⁾</i>	-13	58	12	6	4	29	-122	13
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		0	431	97	288	77	139	43
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	-22	0	0	0	-47
Krátkodobé dlhové cenné papiere			0	-4	-3	0	1	-1
Dlhodobé dlhové cenné papiere			16	102	-12	0	128	21
Úvery		-3	-31		-21	0	0	-49
z toho dlhodobé		-2	-19		-14	1	0	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	451	17	321	31	0	134
Kótované akcie			268	25	25	16	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	183	54	-9	16	0	.
Akcie podielových fondov				-63	305			.
Poistno-technické rezervy		0	0	0	0	67	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		3	-5	3	4	-22	9	-15
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty⁽¹⁾</i>	-18	199	-75	-114	5	86	-118	26
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 770	26 116	34 544	15 516	7 113	9 685	15 721
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			31	25 227	31	0	257	2 692
Krátkodobé dlhové cenné papiere			88	721	81	1	738	309
Dlhodobé dlhové cenné papiere			887	4 722	2 855	34	6 222	3 036
Úvery		6 194	8 568		3 463	299	1 883	3 169
z toho dlhodobé		5 845	6 092		1 855	117	1 576	.
Akcie a iné majetkové účasti		7	12 628	2 515	8 892	412	6	5 979
Kótované akcie			3 570	370	216	113	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	9 058	1 188	2 794	297	6	.
Akcie podielových fondov				957	5 882			.
Poistno-technické rezervy		36	337	65	1	6 229	1	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		533	3 577	1 294	193	140	578	535
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 409	12 391	-9 058	774	316	-93	-5 739	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Kompenzácie zamestnancov	4 462	4 444	4 494	4 521	4 552	4 581	4 606	4 623
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	94	85	83	85	88	93	96	98
Spotreba fixného kapitálu	1 361	1 386	1 418	1 429	1 438	1 447	1 454	1 460
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 364	2 105	2 210	2 238	2 259	2 270	2 269	2 273
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Kompenzácie zamestnancov								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	3 946	2 973	2 801	2 845	2 911	2 968	2 986	3 021
Úroky	2 383	1 606	1 394	1 423	1 466	1 512	1 553	1 574
Ostatné výnosy z majetku	1 563	1 367	1 407	1 422	1 446	1 456	1 433	1 447
Čistý národný dôchodok ¹⁾	7 805	7 527	7 745	7 813	7 870	7 923	7 960	7 993
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 145	1 029	1 055	1 073	1 084	1 102	1 111	1 122
Sociálne odvody	1 672	1 676	1 700	1 710	1 722	1 736	1 751	1 757
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 656	1 773	1 818	1 824	1 830	1 837	1 847	1 857
Ostatné bežné transfery	771	775	778	778	781	781	780	783
Čisté platby neživotného poistenia	187	181	182	181	181	181	181	181
Nároky z neživotného poistenia	188	182	183	182	182	182	181	182
Iné	395	412	413	415	418	418	418	421
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	7 704	7 419	7 633	7 700	7 760	7 814	7 849	7 881
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	7 140	7 146	7 309	7 357	7 403	7 441	7 466	7 497
Náklady na individuálnu spotrebu	6 403	6 375	6 536	6 584	6 630	6 668	6 693	6 723
Náklady na kolektívnu spotrebu	737	771	773	773	773	772	772	774
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	70	62	55	55	56	57	57	58
Čisté úspory ¹⁾	564	273	324	344	357	374	383	384
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	2 075	1 710	1 786	1 832	1 857	1 875	1 874	1 850
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2 010	1 755	1 769	1 796	1 811	1 825	1 834	1 832
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	64	-45	16	36	45	51	39	18
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	1	1	1	1	1	1	0	1
Kapitálové transfery	152	184	224	212	204	169	165	160
Dane z kapitálu	24	34	25	26	26	27	31	29
Ostatné kapitálové transfery	128	150	199	186	178	142	134	131
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-141	-43	-34	-50	-53	-46	-25	4

Zdroj: ECB a Eurostat.

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

3.2 Nefinančné účty eurozóny (pokračovanie)

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	8 280	8 021	8 206	8 272	8 338	8 390	8 426	8 454
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	946	894	941	958	962	969	974	976
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	9 226	8 915	9 147	9 230	9 300	9 360	9 400	9 430
Kompenzácie zamestnancov								
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	2 364	2 105	2 210	2 238	2 259	2 270	2 269	2 273
Kompenzácie zamestnancov	4 469	4 454	4 506	4 533	4 565	4 594	4 619	4 635
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	1 047	997	1 038	1 056	1 063	1 075	1 081	1 085
Výnosy z majetku	3 872	2 944	2 792	2 831	2 895	2 953	2 978	3 020
Úroky	2 327	1 561	1 347	1 375	1 416	1 460	1 500	1 522
Ostatné výnosy z majetku	1 544	1 383	1 445	1 456	1 479	1 492	1 477	1 498
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	7 805	7 527	7 745	7 813	7 870	7 923	7 960	7 993
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 154	1 034	1 060	1 079	1 091	1 108	1 117	1 128
Sociálne odvody	1 670	1 674	1 698	1 709	1 720	1 734	1 749	1 756
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 648	1 767	1 812	1 817	1 823	1 831	1 840	1 850
Ostatné bežné transfery	671	669	669	669	672	674	672	674
Čisté platby neživotného poistenia	188	182	183	182	182	182	181	182
Nároky z neživotného poistenia	184	178	179	178	178	178	177	178
Iné	299	308	307	308	313	314	314	314
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	7 704	7 419	7 633	7 700	7 760	7 814	7 849	7 881
Náklady na konečnú spotrebu								
Náklady na individuálnu spotrebu								
Náklady na kolektívnu spotrebu								
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	70	62	55	55	56	57	57	58
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	564	273	324	344	357	374	383	384
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 361	1 386	1 418	1 429	1 438	1 447	1 454	1 460
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	161	193	235	223	214	179	176	171
Dane z kapitálu	24	34	25	26	26	27	31	29
Ostatné kapitálové transfery	137	159	210	196	188	152	146	142
<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)

	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Kompenzácie zamestnancov (+)	4 469	4 454	4 506	4 533	4 565	4 594	4 619	4 635
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 522	1 444	1 450	1 462	1 476	1 484	1 489	1 492
Úrokové pohľadávky (+)	351	240	212	218	227	235	241	245
Úrokové záväzky (-)	249	146	126	130	136	142	146	147
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	785	718	721	728	734	743	744	754
Ostatné záväzky z majetku (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	872	842	848	857	864	876	881	892
Čisté sociálne príspevky (-)	1 667	1 672	1 695	1 705	1 717	1 731	1 746	1 753
Čisté sociálne dávky (+)	1 643	1 762	1 806	1 812	1 818	1 825	1 835	1 845
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	70	71	72	70	71	70	70	71
= Hrubý disponibilný dôchodok	6 042	6 020	6 088	6 121	6 163	6 193	6 215	6 241
Náklady na konečnú spotrebu (-)	5 240	5 157	5 293	5 337	5 380	5 416	5 438	5 463
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	69	61	55	55	55	56	57	58
= Hrubé úspory	871	923	849	839	838	833	834	836
Spotreba fixného kapitálu (-)	373	376	383	385	386	387	388	389
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	-1	10	12	11	11	10	8	7
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	-1 688	-777	770	746	584	-118	-576	-756
= Zmena čistej hodnoty	-1 190	-220	1 248	1 211	1 047	339	-122	-302
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	646	551	559	566	570	576	579	577
Spotreba fixného kapitálu (-)	373	376	383	385	386	387	388	389
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	448	9	40	100	114	127	125	145
Obeživo a vklady	437	121	118	137	135	146	118	156
Akcie fondov peňažného trhu	-4	-41	-59	-41	-35	-24	-22	-22
Dlhové cenné papiere ¹⁾	15	-72	-19	5	14	5	29	11
Dlhodobé aktíva	40	463	368	264	240	228	185	179
Vklady	-24	76	55	41	51	51	50	50
Dlhové cenné papiere	27	-2	-20	4	17	39	43	21
Akcie a iné majetkové účasti	-96	164	96	17	-4	-17	-31	8
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	75	123	92	43	22	30	28	51
Akcie podielových fondov	-172	41	4	-25	-27	-47	-58	-43
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	133	226	236	201	177	154	122	100
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	257	111	129	125	140	126	93	76
z toho od PFI eurozóny	83	65	147	170	168	148	81	34
Ostatné zmeny aktív (+)								
Nefinančné aktíva	-375	-1 094	620	663	296	258	-239	-576
Finančné aktíva	-1 392	294	173	107	273	-403	-386	-232
Akcie a iné majetkové účasti	-1 138	92	92	120	232	-330	-373	-331
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	-239	190	117	48	67	-24	18	98
Ostatné čisté zmeny (+)	73	45	1	20	79	66	95	70
= Zmena čistej hodnoty	-1 190	-220	1 248	1 211	1 047	339	-122	-302
Súvaha								
Nefinančné aktíva (+)	27 989	27 069	27 865	27 903	27 947	28 206	27 817	27 515
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	5 775	5 774	5 817	5 852	5 890	5 889	5 957	5 969
Obeživo a vklady	5 321	5 475	5 598	5 596	5 648	5 656	5 729	5 754
Akcie fondov peňažného trhu	317	243	186	204	191	188	169	154
Dlhové cenné papiere ¹⁾	137	55	34	52	50	45	60	61
Dlhodobé aktíva	10 760	11 573	12 105	12 177	12 186	11 762	11 909	12 163
Vklady	913	969	1 026	1 036	1 055	1 069	1 081	1 092
Dlhové cenné papiere	1 344	1 397	1 331	1 330	1 354	1 333	1 349	1 355
Akcie a iné majetkové účasti	3 811	4 099	4 286	4 318	4 253	3 828	3 878	4 024
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	2 882	2 987	3 094	3 154	3 087	2 762	2 794	2 869
Akcie podielových fondov	929	1 112	1 192	1 164	1 166	1 066	1 083	1 155
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 692	5 108	5 461	5 494	5 523	5 533	5 601	5 692
Ostatné čisté aktíva (+)	340	351	392	388	467	485	471	453
Pasíva (-)								
Úvery	5 820	5 942	6 106	6 113	6 171	6 190	6 204	6 194
z toho od PFI eurozóny	4 914	4 968	5 213	5 256	5 304	5 313	5 281	5 269
= Čistá hodnota	39 045	38 824	40 073	40 207	40 317	40 151	39 951	39 906

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)

	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 758	4 499	4 638	4 686	4 732	4 770	4 794	4 811
Kompenzácie zamestnancov (-)	2 833	2 777	2 808	2 831	2 858	2 883	2 905	2 915
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	46	40	34	35	37	40	42	44
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 879	1 682	1 796	1 820	1 837	1 847	1 847	1 852
Spotreba fixného kapitálu (-)	767	784	803	809	816	821	826	830
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	1 112	898	993	1 011	1 021	1 025	1 020	1 022
Pohľadávky z majetku (+)	644	535	583	586	583	588	568	565
Úrokové pohľadávky	239	169	153	154	158	164	169	171
Ostatné pohľadávky z majetku	405	366	430	432	425	424	400	394
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	421	297	257	263	272	281	288	290
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 335	1 137	1 319	1 334	1 332	1 332	1 300	1 297
Rozdelený zisk (-)	1 023	919	919	939	953	975	976	985
Dane z príjmu a majetku (-)	236	152	168	176	178	183	187	187
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	68	70	69	69	70	70	70	71
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	65	68	69	69	69	69	70	70
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	48	46	44	44	43	43	43	44
= Čisté úspory	31	23	188	175	158	131	95	81
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	369	75	157	189	200	211	209	189
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	1 077	906	944	964	977	990	998	999
Spotreba fixného kapitálu (-)	767	784	803	809	816	821	826	830
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	59	-47	15	34	38	43	37	21
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	62	95	45	36	45	2	-33	10
Obeživo a vklady	14	88	68	65	68	45	0	9
Akcie fondov peňažného trhu	33	39	-23	-25	-24	-40	-43	-18
Dlhové cenné papiere ¹⁾	15	-32	-1	-4	1	-3	11	19
Dlhodobé aktíva	632	221	538	529	583	577	495	479
Vklady	41	-2	17	44	39	54	66	51
Dlhové cenné papiere	-33	18	21	19	25	13	-2	-4
Akcie a iné majetkové účasti	326	99	286	293	334	319	248	232
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	298	106	213	173	185	190	183	200
Ostatné čisté aktíva (+)	5	20	11	4	-23	-30	-42	-47
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	648	63	252	261	315	297	256	252
z toho: Úvery od PFI eurozóny	394	-112	-15	27	75	79	46	-4
z toho: Dlhové cenné papiere	48	88	67	46	45	49	44	66
Akcie a iné majetkové účasti	311	240	238	248	260	260	208	228
Kótované akcie	5	53	31	29	28	29	27	20
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	307	186	207	219	232	231	181	208
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	74	83	72	71	70	70	71	69
= Čisté úspory	31	23	188	175	158	131	95	81
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 848	1 932	1 965	1 933	1 923	1 917	1 940	1 933
Obeživo a vklady	1 538	1 632	1 694	1 669	1 676	1 681	1 705	1 679
Akcie fondov peňažného trhu	192	213	191	184	173	158	146	156
Dlhové cenné papiere ¹⁾	118	87	79	80	75	78	89	98
Dlhodobé aktíva	9 403	10 299	11 014	11 187	11 279	10 647	10 856	11 325
Vklady	255	243	266	276	261	294	305	316
Dlhové cenné papiere	212	228	264	275	269	266	272	305
Akcie a iné majetkové účasti	6 279	7 084	7 506	7 640	7 683	6 936	7 096	7 485
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	2 657	2 744	2 977	2 997	3 066	3 151	3 182	3 220
Ostatné čisté aktíva	250	247	129	195	142	141	200	253
Pasíva								
Dlh	9 313	9 369	9 607	9 648	9 731	9 808	9 831	9 880
z toho: Úvery od PFI eurozóny	4 870	4 711	4 691	4 726	4 751	4 763	4 717	4 701
z toho: Dlhové cenné papiere	700	824	888	864	877	920	923	975
Akcie a iné majetkové účasti	11 120	12 388	13 036	13 322	13 298	11 857	12 101	12 628
Kótované akcie	2 941	3 502	3 813	3 922	3 914	3 142	3 300	3 570
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	8 179	8 886	9 224	9 401	9 385	8 715	8 801	9 058

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 Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy

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

	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	70	-47	-16	-20	-29	8	49	74
Obeživo a vklady	57	-33	-9	-9	-15	5	16	31
Akcie fondov peňažného trhu	12	0	-17	-21	-18	-7	11	30
Dlhové cenné papiere ¹⁾	1	-14	10	10	4	10	22	13
Dlhodobé aktíva	130	288	288	271	284	234	123	102
Vklady	7	14	-5	5	8	10	9	-1
Dlhové cenné papiere	75	104	177	173	157	96	27	6
Úvery	21	7	29	19	18	15	6	8
Kótované akcie	-10	-49	13	15	15	10	5	3
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	13	-20	4	6	6	11	-7	-10
Akcie podielových fondov	25	232	71	51	80	92	82	96
Ostatné čisté aktíva (+)	8	17	11	-7	-42	-40	-41	-64
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	4	5	0	0	3	3	3	3
Úvery	32	-2	9	10	14	14	6	8
Akcie a iné majetkové účasti	7	3	1	4	2	3	3	3
Poistno-technické rezervy	123	240	273	221	186	150	117	102
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	121	233	253	201	172	139	116	103
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	1	7	20	20	14	11	2	-1
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	43	12	0	8	8	31	1	-4
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	-553	202	111	50	76	-99	-112	-17
Ostatné čisté aktíva	41	29	-7	-87	-62	-74	17	143
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	-172	10	-7	-6	12	-41	-47	-31
Poistno-technické rezervy	-253	167	131	57	72	-11	25	105
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	-243	196	122	56	74	-10	24	98
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	-10	-29	9	1	-3	-1	1	7
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	-86	55	-21	-88	-70	-122	-72	51
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	377	325	314	311	312	344	348	368
Obeživo a vklady	224	195	190	181	181	199	193	208
Akcie fondov peňažného trhu	101	93	77	79	81	87	87	95
Dlhové cenné papiere ¹⁾	52	37	46	50	50	58	67	65
Dlhodobé aktíva	5 084	5 650	6 034	6 112	6 141	6 040	6 019	6 284
Vklady	599	612	604	617	619	618	610	610
Dlhové cenné papiere	2 277	2 452	2 617	2 660	2 674	2 676	2 620	2 744
Úvery	433	436	466	466	471	469	472	476
Kótované akcie	491	513	553	563	557	508	515	532
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	313	301	298	297	295	295	289	295
Akcie podielových fondov	971	1 335	1 497	1 508	1 525	1 474	1 513	1 627
Ostatné čisté aktíva (+)	236	208	230	221	210	240	242	229
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	23	31	33	31	34	31	34	34
Úvery	281	272	286	291	294	301	290	299
Akcie a iné majetkové účasti	416	429	424	439	426	381	380	412
Poistno-technické rezervy	5 160	5 566	5 971	6 021	6 046	6 051	6 113	6 229
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	4 359	4 789	5 164	5 199	5 228	5 234	5 303	5 401
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	800	778	807	822	818	817	810	828
= Čistý finančný majetok	-182	-116	-136	-139	-136	-140	-207	-93

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



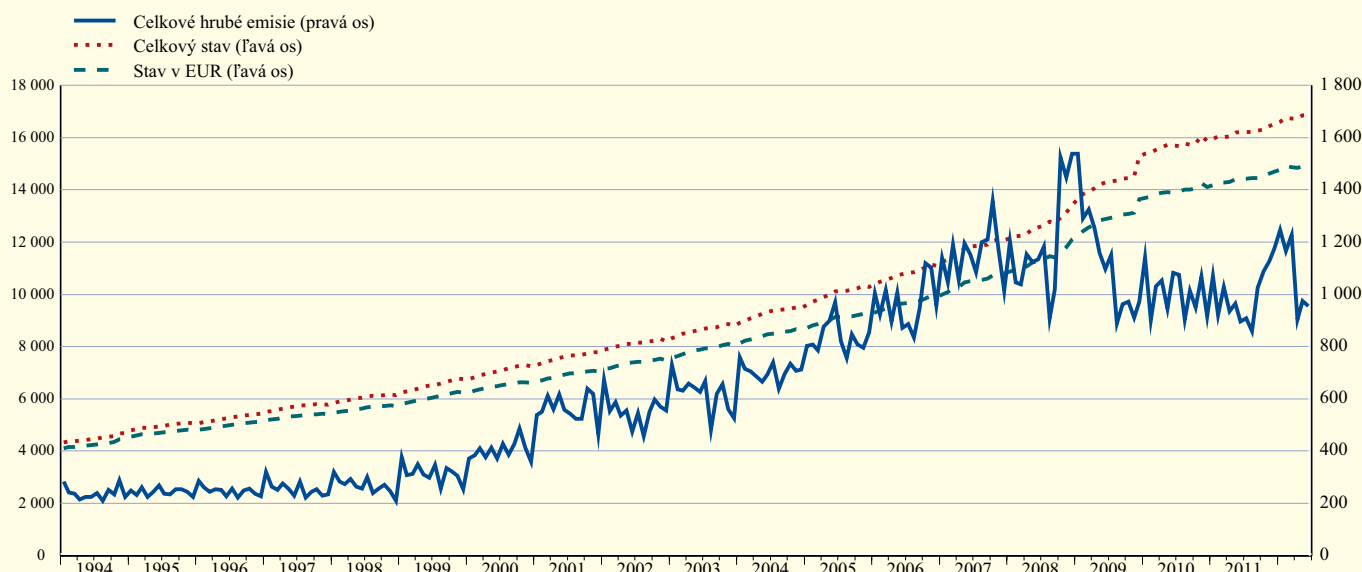
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

(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	Očistené od sezónnych vplyvov ²⁾	Čisté emisie
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu													
2011	Jún	16 616,1	852,3	30,9	14 428,9	800,4	22,2	16 202,6	897,3	22,8	3,8	47,6	3,3
	Júl	16 586,4	852,7	-30,3	14 419,1	825,3	-10,4	16 216,2	907,3	-11,1	3,6	15,5	2,5
	Aug.	16 617,7	808,3	31,6	14 451,4	773,9	32,5	16 225,2	859,8	20,2	3,2	51,6	2,7
	Sep.	16 648,8	1 002,1	31,4	14 456,2	926,1	5,3	16 269,6	1 026,7	7,1	3,2	64,0	3,5
	Okt.	16 700,0	1 034,7	52,0	14 535,0	993,1	79,5	16 313,5	1 086,7	69,9	3,3	57,6	3,7
	Nov.	16 785,4	1 063,6	84,8	14 627,7	1 016,4	91,9	16 442,9	1 127,6	100,1	2,4	31,2	3,3
	Dec.	16 845,2	1 127,3	59,7	14 686,8	1 084,9	59,0	16 529,1	1 176,1	57,9	3,9	146,8	4,6
2012	Jan.	16 941,5	1 188,8	96,3	14 775,5	1 117,3	88,9	16 601,1	1 246,4	81,4	3,9	61,3	5,2
	Feb.	17 128,0	1 134,6	187,0	14 920,0	1 047,6	145,0	16 745,3	1 165,1	162,7	4,2	98,2	5,7
	Mar.	17 176,4	1 233,7	143,4	14 869,6	1 091,7	43,8	16 736,1	1 226,2	80,5	4,7	82,9	5,9
	Apr.	17 133,2	837,3	-32,4	14 853,5	799,5	-5,5	16 739,3	902,8	0,8	4,4	-5,7	5,1
	Máj	17 178,5	913,1	46,9	14 899,8	861,8	47,7	16 847,0	974,6	64,1	4,0	2,5	4,8
	Jún	17 215,2	927,3	37,0	14 927,2	866,2	28,0	16 839,6	955,6	5,4	3,9	37,3	3,4
	Dlhodobé												
2011	Jún	15 209,3	259,5	51,2	13 107,3	228,2	49,3	14 657,5	257,1	52,3	4,6	44,4	3,8
	Júl	15 191,1	203,4	-20,4	13 096,3	192,2	-13,3	14 668,9	213,8	-12,8	4,4	24,7	2,8
	Aug.	15 187,1	123,1	-4,0	13 096,6	113,5	0,2	14 650,1	123,5	-8,4	4,0	32,8	2,8
	Sep.	15 177,1	229,2	-9,3	13 082,8	189,8	-13,1	14 677,1	214,0	-5,7	4,0	51,5	3,3
	Okt.	15 250,9	278,4	75,8	13 162,6	251,1	81,7	14 723,4	268,1	70,1	4,0	66,7	3,4
	Nov.	15 321,4	211,2	70,2	13 244,0	192,0	80,9	14 840,3	212,6	91,3	3,3	24,9	3,4
	Dec.	15 370,9	238,1	48,5	13 308,1	228,9	63,0	14 931,0	246,5	65,2	4,0	109,6	4,3
2012	Jan.	15 454,9	346,3	84,4	13 369,6	302,1	62,0	14 973,9	331,1	50,7	3,9	68,0	4,9
	Feb.	15 626,4	366,6	171,0	13 506,9	310,0	136,8	15 105,7	340,7	147,6	4,2	88,6	5,7
	Mar.	15 661,5	386,9	130,6	13 465,0	280,2	52,9	15 089,4	330,6	76,1	4,7	76,6	6,0
	Apr.	15 631,6	188,7	-19,2	13 446,7	175,1	-7,7	15 093,8	206,6	5,0	4,2	-4,8	5,0
	Máj	15 685,5	231,9	53,9	13 500,7	208,4	53,9	15 206,2	244,2	72,8	4,1	19,8	4,9
	Jún	15 750,0	271,7	65,3	13 567,3	239,4	67,7	15 238,9	255,1	44,3	4,1	37,6	3,9

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

(mld. EUR)



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

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

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

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

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

1. Stav a hrubé emisie

	Stav						Hrubé emisie ¹⁾					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2010	15 870	5 246	3 285	854	5 932	554	1 007	625	80	69	205	29
2011	16 529	5 530	3 286	872	6 216	624	1 000	609	98	62	191	39
2011 Q3	16 270	5 426	3 219	858	6 160	607	931	580	79	60	180	33
Q4	16 529	5 530	3 286	872	6 216	624	1 130	714	137	70	172	36
2012 Q1	16 736	5 634	3 319	904	6 208	670	1 213	765	106	70	223	49
Q2	16 840	5 598	3 326	935	6 284	697	944	584	77	70	183	30
2012 Mar.	16 736	5 634	3 319	904	6 208	670	1 226	787	119	76	203	41
Apr.	16 739	5 611	3 352	921	6 190	665	903	557	59	73	190	24
Máj	16 847	5 610	3 376	939	6 253	669	975	585	101	70	186	33
Jún	16 840	5 598	3 326	935	6 284	697	956	609	73	68	171	35
Krátkodobé												
2010	1 540	572	120	69	724	54	759	534	34	57	115	19
2011	1 598	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 Q3	1 593	613	110	86	712	72	747	512	42	53	114	26
Q4	1 598	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 Q1	1 647	711	122	83	641	91	878	609	61	54	125	29
Q2	1 601	678	122	95	623	83	709	498	31	58	102	20
2012 Mar.	1 647	711	122	83	641	91	896	633	66	57	114	26
Apr.	1 646	709	126	95	633	83	696	483	33	62	103	15
Máj	1 641	699	128	103	629	82	730	512	27	63	104	25
Jún	1 601	678	122	95	623	83	701	499	35	48	99	20
Dlhodobé spolu²⁾												
2010	14 330	4 674	3 165	785	5 207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14 931	4 828	3 180	793	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q3	14 677	4 813	3 109	772	5 448	535	184	67	36	7	66	7
Q4	14 931	4 828	3 180	793	5 583	547	242	85	61	10	78	8
2012 Q1	15 089	4 923	3 197	821	5 567	580	334	156	45	16	98	20
Q2	15 239	4 920	3 204	840	5 661	614	235	86	46	13	81	10
2012 Mar.	15 089	4 923	3 197	821	5 567	580	331	154	53	19	89	15
Apr.	15 094	4 902	3 226	827	5 557	582	207	75	26	10	87	8
Máj	15 206	4 911	3 248	837	5 624	586	244	73	74	8	82	7
Jún	15 239	4 920	3 204	840	5 661	614	255	110	38	20	72	15
z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou												
2010	9 478	2 633	1 098	673	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10 029	2 777	1 150	699	4 994	408	151	54	12	8	70	7
2011 Q3	9 889	2 773	1 148	680	4 887	400	112	35	8	6	58	5
Q4	10 029	2 777	1 150	699	4 994	408	123	41	7	9	61	5
2012 Q1	10 240	2 891	1 198	727	5 003	421	228	103	17	15	83	11
Q2	10 416	2 892	1 239	747	5 100	437	148	42	21	12	68	6
2012 Mar.	10 240	2 891	1 198	727	5 003	421	223	105	16	18	75	7
Apr.	10 255	2 886	1 207	732	5 008	423	134	37	9	9	73	6
Máj	10 384	2 894	1 248	742	5 075	425	161	43	37	7	71	3
Jún	10 416	2 892	1 239	747	5 100	437	149	45	16	19	60	9
z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou												
2010	4 381	1 761	1 962	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4 400	1 781	1 877	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q3	4 282	1 767	1 802	88	491	133	56	26	21	0	5	3
Q4	4 400	1 781	1 877	90	513	139	107	36	51	1	15	3
2012 Q1	4 339	1 766	1 839	91	486	157	90	46	24	1	10	8
Q2	4 365	1 762	1 853	89	486	175	74	37	23	1	9	4
2012 Mar.	4 339	1 766	1 839	91	486	157	94	43	32	1	11	7
Apr.	4 336	1 750	1 858	91	479	158	60	31	14	1	11	3
Máj	4 359	1 748	1 884	91	477	159	68	22	33	1	8	4
Jún	4 365	1 762	1 853	89	486	175	96	59	21	1	9	6

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 celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi a dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou, resp. pohyblivou úrokovou sadzbou pozostáva z dlhopisov s nulovým kupónom a z vplyvov precenenia.

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

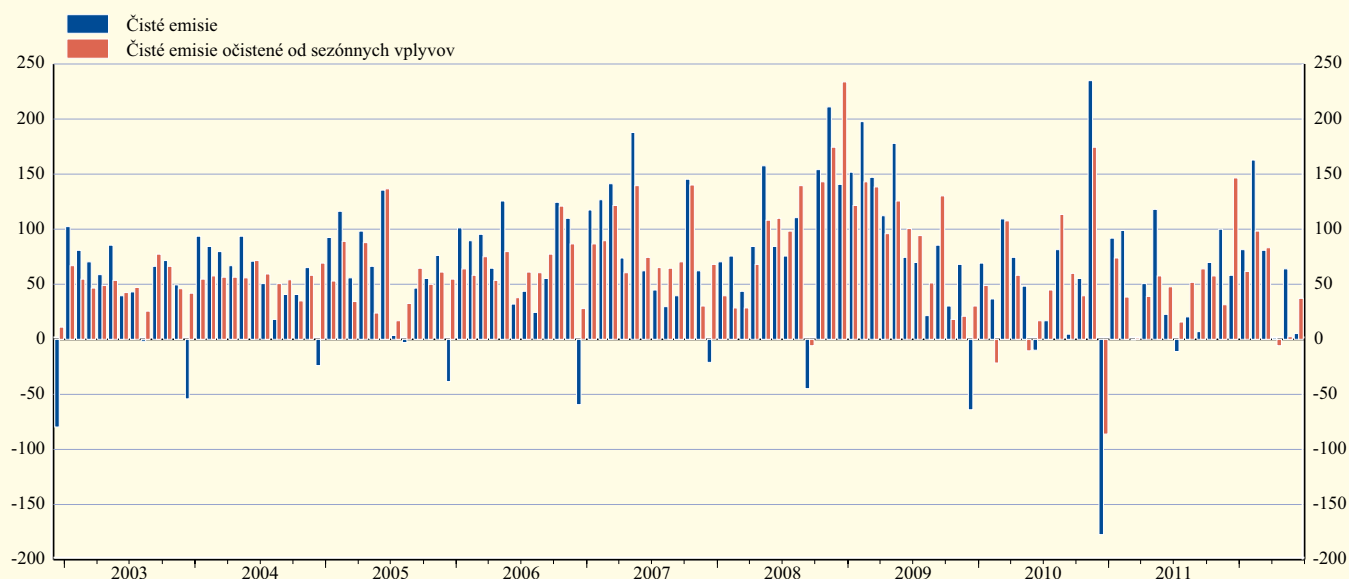
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

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												
2010	45,2	-1,2	4,5	5,0	31,6	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	52,1	22,7	-3,3	3,7	23,4	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 Q3	5,4	12,8	-10,2	4,5	-3,8	2,0	43,7	18,7	5,0	5,9	10,6	3,5
2011 Q4	76,0	29,7	20,5	3,3	17,6	4,9	78,5	40,9	-1,7	6,8	31,3	1,2
2012 Q1	108,2	38,6	12,4	11,7	29,6	15,9	80,8	17,0	22,5	9,3	15,7	16,3
2012 Q2	23,4	-19,3	4,9	9,6	27,6	0,7	11,3	-13,9	2,2	7,2	13,1	2,7
2012 Mar.	80,5	24,5	37,3	13,7	-11,6	16,5	82,9	17,4	42,5	13,6	-3,0	12,3
2012 Apr.	0,8	-29,8	30,3	14,8	-8,2	-6,2	-5,7	-29,5	25,3	8,8	-7,3	-3,0
2012 Máj	64,1	-23,6	16,5	12,2	59,3	-0,3	2,5	-37,7	10,1	4,9	25,7	-0,5
2012 Jún	5,4	-4,6	-32,1	2,0	31,6	8,6	37,3	25,4	-28,7	8,1	20,9	11,7
Dlhodobé												
2010	53,8	1,9	1,8	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,7	12,0	-2,0	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 Q3	-9,0	3,1	-6,6	0,9	-6,9	0,6	36,3	10,0	6,5	2,5	14,4	2,9
2011 Q4	75,5	0,8	21,9	5,5	43,8	3,6	67,1	13,8	0,5	6,8	42,7	3,3
2012 Q1	91,5	35,6	7,1	10,4	27,3	11,1	77,7	21,2	17,9	9,9	19,0	9,8
2012 Q2	40,7	-7,2	5,0	5,5	33,6	3,8	17,5	-12,8	3,1	3,0	21,5	2,8
2012 Mar.	76,1	31,7	28,8	14,9	-8,4	9,1	76,6	23,3	37,3	14,7	-3,9	5,1
2012 Apr.	5,0	-26,2	26,7	3,1	-0,4	1,9	-4,8	-29,5	22,1	-0,4	2,0	0,9
2012 Máj	72,8	-10,9	14,6	4,2	63,1	1,8	19,8	-24,3	10,3	0,6	31,2	1,9
2012 Jún	44,3	15,5	-26,3	9,4	38,0	7,7	37,6	15,3	-23,1	8,9	31,1	5,5

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

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



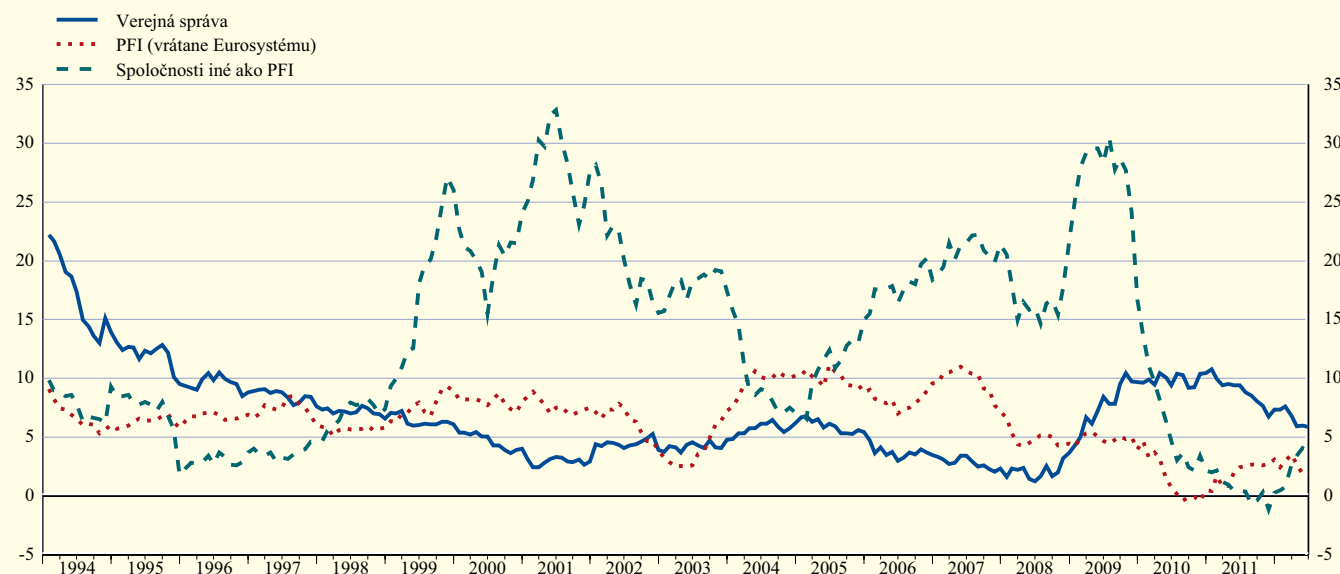
Zdroj: ECB.

1) Mesačné údaje za čisté emisie sa týkajú transakcií počas mesiaca. Na účely porovnania štvrťročné a ročné údaje sú 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											
2011	Jún	3,8	1,8	0,3	4,2	6,5	16,1	3,3	3,6	-2,8	1,9	5,1	19,3
	Júl	3,6	1,8	0,2	4,9	6,2	13,3	2,5	1,9	-3,4	3,2	5,0	16,5
	Aug.	3,2	2,0	-1,3	5,2	5,6	15,3	2,7	2,0	-3,9	4,6	4,9	23,4
	Sep.	3,2	2,4	-0,8	4,8	5,1	14,2	3,5	3,1	-0,2	4,5	4,4	17,7
	Okt.	3,3	2,9	-0,3	4,7	4,7	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
	Nov.	2,4	3,2	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,9	3,5	11,2
	Dec.	3,9	5,2	-1,2	5,4	4,7	12,1	4,6	6,8	0,6	9,3	4,1	4,8
2012	Jan.	3,9	4,4	-1,2	6,2	4,8	15,4	5,2	6,8	1,0	9,3	4,5	14,3
	Feb.	4,2	4,5	-0,6	6,9	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,3	4,6	16,2
	Mar.	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,5	3,9	11,6	4,6	17,8
	Apr.	4,4	4,2	2,7	9,5	3,7	15,7	5,1	4,9	4,6	11,6	3,5	18,5
	Máj	4,0	3,0	3,4	9,1	3,8	12,6	4,8	2,4	6,8	11,2	4,0	14,1
	Jún	3,9	3,4	2,5	10,3	3,5	11,7	3,4	0,3	4,6	11,6	2,8	19,2
		Dlhodobé											
2011	Jún	4,6	2,4	-0,5	4,4	9,4	9,4	3,8	3,2	-2,6	1,6	7,8	11,7
	Júl	4,4	2,6	-0,7	4,8	8,7	9,8	2,8	1,7	-3,1	2,5	6,7	12,0
	Aug.	4,0	2,7	-1,9	4,4	8,4	10,3	2,8	1,7	-3,8	3,3	6,9	12,8
	Sep.	4,0	2,7	-1,3	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,4	1,9	5,6	10,3
	Okt.	4,0	2,6	-0,4	3,5	7,6	8,7	3,4	2,2	1,2	3,5	5,3	9,1
	Nov.	3,3	2,7	-2,3	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
	Dec.	4,0	3,1	-0,7	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,5	6,4	7,2
2012	Jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
	Feb.	4,2	3,0	-0,6	6,5	7,0	13,5	5,7	4,3	2,8	9,7	7,1	14,4
	Mar.	4,7	3,6	1,6	7,5	6,2	12,7	6,0	4,4	3,5	13,4	6,9	15,2
	Apr.	4,2	2,7	2,5	7,2	5,4	11,7	5,0	3,2	3,7	10,8	5,5	14,4
	Máj	4,1	1,9	3,3	7,1	5,5	10,6	4,9	1,7	5,9	9,2	5,8	11,9
	Jún	4,1	2,0	2,6	8,7	5,4	10,7	3,9	1,0	4,0	10,0	4,4	14,2

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



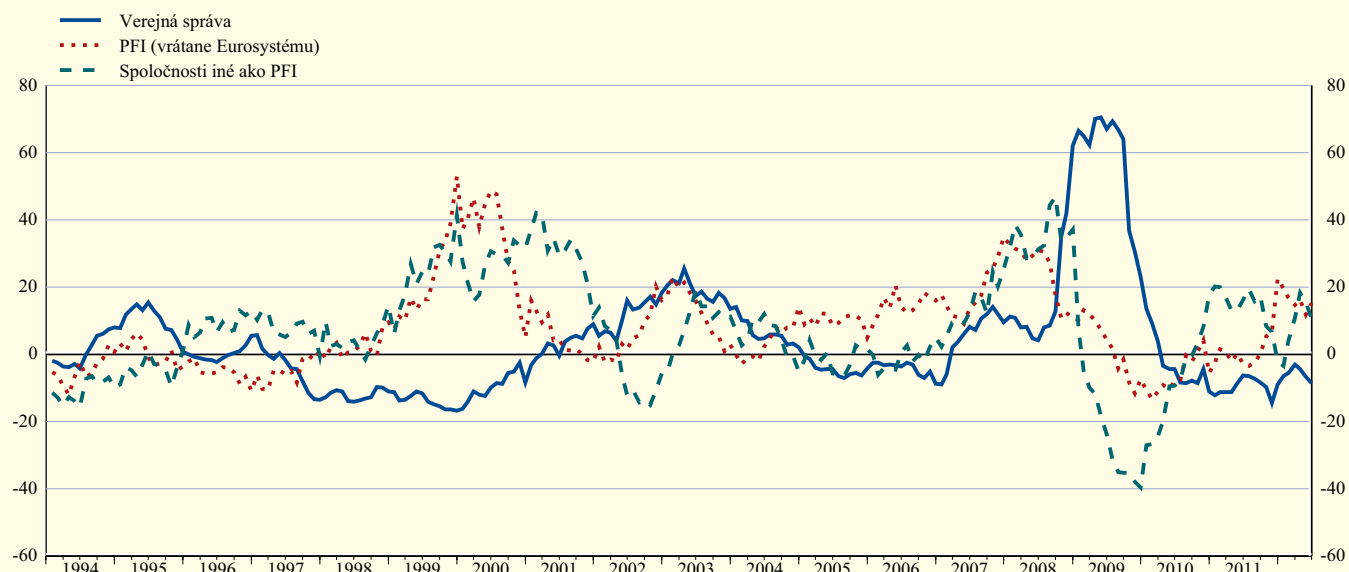
Zdroj: ECB.

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

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
Vo všetkých menách												
2010	8,8	5,7	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,6	-4,0	0,6	-2,0	6,4	27,6
2011	6,4	5,0	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,4	-5,5	-1,9	22,3	16,1
2011 Q3	6,6	6,3	4,2	5,2	7,4	8,9	-1,6	-1,3	-7,9	-2,4	25,7	13,0
Q4	5,6	5,7	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,1	-0,5	-7,1	-2,5	21,0	13,9
2012 Q1	5,8	5,7	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,2	0,2	-5,4	-0,8	15,3	21,5
Q2	5,3	5,3	1,9	8,1	5,6	6,7	0,6	-0,6	-1,8	-1,3	8,1	25,9
2012 Jan.	5,7	5,3	1,9	6,5	6,4	8,7	-0,6	-0,5	-5,7	-0,9	15,6	19,3
Feb.	6,1	5,7	2,9	6,9	6,7	10,1	-0,3	0,4	-6,0	-0,2	15,3	24,4
Mar.	5,8	6,5	2,0	8,1	5,9	8,3	0,6	1,0	-3,8	-1,6	11,4	26,9
Apr.	5,5	5,7	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,3	-3,4	-1,0	6,4	25,9
Máj	5,2	4,9	1,9	7,6	5,7	5,7	1,0	-1,4	0,0	-1,2	7,6	26,0
Jún	4,8	4,4	1,4	9,4	5,1	6,1	1,3	-0,9	0,0	-1,8	9,0	24,9
V eurách												
2010	9,1	5,6	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,2	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,0	-6,1	-2,9	22,2	15,3
2011 Q3	6,7	5,5	4,4	5,9	7,6	8,6	-1,3	-0,2	-8,6	-3,6	25,6	11,1
Q4	5,7	5,5	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,8	0,9	-7,9	-3,6	20,8	12,3
2012 Q1	6,2	6,0	2,5	6,5	6,6	9,8	0,4	2,1	-6,0	-2,1	15,0	20,2
Q2	5,6	5,9	1,6	8,5	5,7	6,6	0,8	1,8	-3,6	-2,5	7,9	25,3
2012 Jan.	6,1	5,5	2,6	6,1	6,6	10,0	0,1	1,5	-6,0	-2,2	15,3	18,2
Feb.	6,5	6,1	3,5	6,6	6,8	10,7	0,5	2,6	-6,4	-1,5	15,1	22,6
Mar.	6,2	7,0	2,3	8,5	6,1	9,1	0,8	2,8	-5,4	-2,9	11,3	26,1
Apr.	5,7	6,0	1,9	8,3	5,8	7,0	0,0	1,9	-5,2	-2,6	6,2	25,4
Máj	5,4	5,5	1,2	8,2	5,7	5,3	1,2	1,1	-1,9	-2,5	7,4	24,8
Jún	5,2	5,3	1,3	9,7	5,2	5,7	1,8	1,8	-1,8	-2,1	8,9	25,1

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



Zdroj: ECB.

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

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

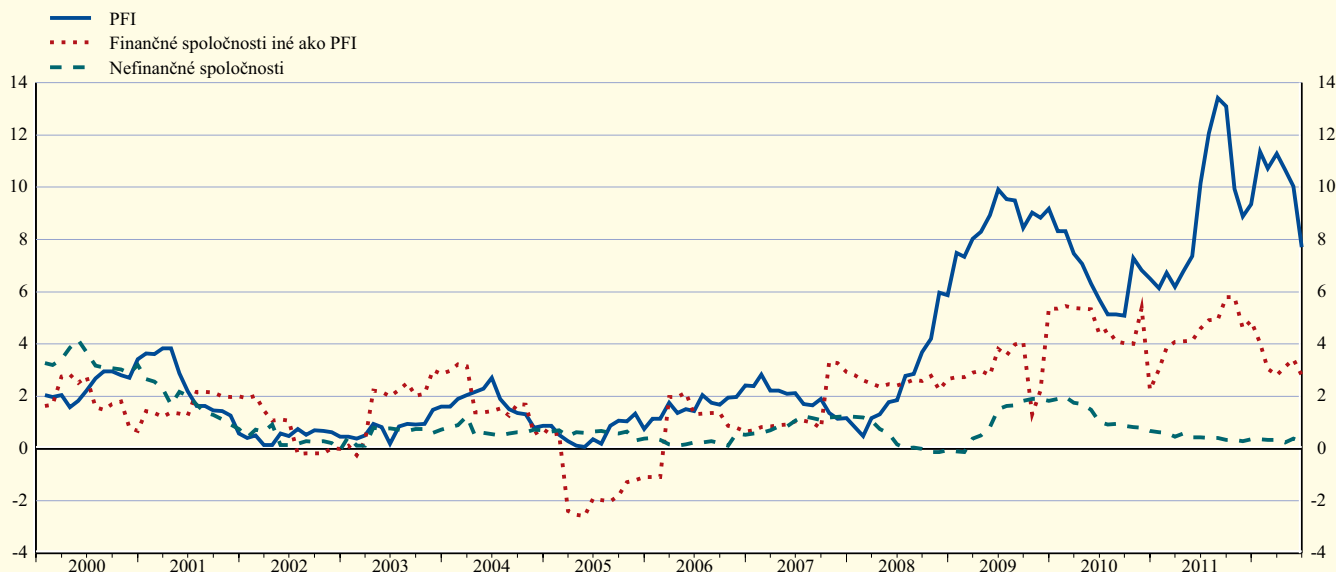
1. Stav a ročná miera rastu

(stav ku koncu obdobia)

		Spolu			PFI		Finančné spoločnosti iné ako PFI		Nefinančné spoločnosti	
		Spolu	Index: Dec. 2008 = 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
2010	Jún	4 054,6	103,7	1,9	446,4	5,7	315,6	4,4	3 292,6	1,0
	Júl	4 256,1	103,7	1,7	519,8	5,1	338,1	4,5	3 398,2	0,9
	Aug.	4 119,8	103,7	1,7	478,7	5,1	314,4	4,1	3 326,7	1,0
	Sep.	4 342,0	103,8	1,6	487,0	5,1	326,7	4,0	3 528,3	0,9
	Okt.	4 516,2	104,2	1,8	514,4	7,3	333,6	4,0	3 668,1	0,8
	Nov.	4 398,7	104,4	1,8	437,8	6,8	316,6	5,4	3 644,3	0,8
	Dec.	4 581,1	104,4	1,4	458,4	6,5	334,0	2,3	3 788,7	0,7
2011	Jan.	4 745,2	104,6	1,4	514,3	6,1	365,9	3,0	3 865,0	0,6
	Feb.	4 831,3	104,7	1,5	534,9	6,7	379,0	3,9	3 917,3	0,6
	Mar.	4 753,1	104,8	1,4	491,7	6,2	363,3	4,1	3 898,2	0,5
	Apr.	4 876,6	105,0	1,5	497,5	6,8	371,6	4,1	4 007,5	0,6
	Máj	4 761,5	105,0	1,5	475,9	7,4	356,3	4,1	3 929,2	0,4
	Jún	4 706,4	105,5	1,7	491,6	10,2	350,6	4,6	3 864,1	0,4
	Júl	4 488,6	105,7	1,9	458,8	12,1	325,6	4,9	3 704,2	0,4
	Aug.	3 960,9	105,9	2,0	383,0	13,4	281,7	4,9	3 296,2	0,4
	Sep.	3 734,2	105,9	2,0	350,7	13,1	264,4	5,8	3 119,1	0,3
	Okt.	4 027,2	105,9	1,7	360,6	9,9	288,0	5,8	3 378,5	0,3
	Nov.	3 876,5	106,0	1,5	330,0	8,9	271,6	4,6	3 274,9	0,3
	Dec.	3 888,9	106,1	1,6	339,6	9,3	270,7	4,9	3 278,6	0,4
2012	Jan.	4 101,9	106,3	1,7	375,8	11,3	298,1	4,0	3 428,0	0,4
	Feb.	4 268,0	106,3	1,5	395,0	10,7	311,3	3,1	3 561,7	0,3
	Mar.	4 251,9	106,4	1,5	373,4	11,3	311,1	2,8	3 567,4	0,3
	Apr.	4 078,9	106,5	1,4	327,6	10,7	292,0	3,1	3 459,3	0,2
	Máj	3 770,8	106,5	1,5	281,1	10,0	260,2	3,4	3 229,6	0,4
	Jún	3 934,1	106,6	1,1	317,9	7,7	280,3	2,8	3 335,9	0,3

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.

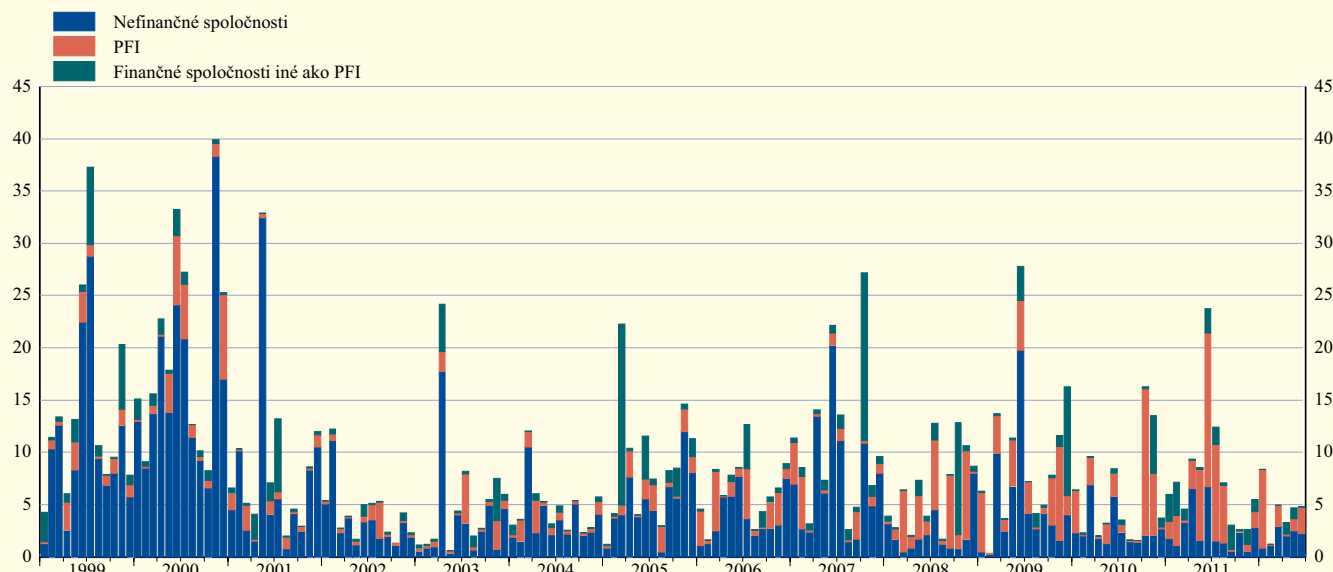
4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny (mld. EUR; ak nie je uvedené inak; trhové hodnoty)

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
2010	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	0,5	2,4	0,8	1,6
	Aug.	1,5	1,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	0,3
	Sep.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
	Okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
	Nov.	13,5	1,5	12,0	5,9	0,0	5,9	5,5	0,1	5,4	2,1	1,4	0,7
	Dec.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011	Jan.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
	Feb.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
	Mar.	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
	Apr.	9,4	0,5	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,5	6,0
	Máj	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
	Jún	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
	Júl	12,4	0,7	11,7	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,5	0,7	0,8
	Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
	Sep.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
	Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
	Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
	Dec.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012	Jan.	8,3	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,5
	Feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
	Mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
	Apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
	Máj	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,1	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
	Jún	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1

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 sadzby z vkladov (nové obchody)

		Vklady od domácností						Vklady od nefinančných spoločností				Repo obchody
		Jednodňové	S dohodnutou splatnosťou			S výpovednou lehotou ²⁾		Jednodňové	S dohodnutou splatnosťou			
			Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 1 roka	Nad 1 a do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011	Aug.	0,54	2,73	3,16	2,99	1,74	1,93	0,68	1,64	2,69	2,99	1,42
	Sep.	0,55	2,73	3,15	2,92	1,76	1,94	0,69	1,71	2,72	2,79	1,47
	Okt.	0,55	2,88	3,17	3,14	1,77	1,96	0,69	1,67	2,74	2,72	1,65
	Nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,47	2,61	2,85	1,62
	Dec.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,50	2,76	2,90	1,38
2012	Jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,27	2,95	2,92	1,23
	Feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,22	2,96	3,01	1,05
	Mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,59	1,25	2,75	2,98	0,97
	Apr.	0,49	2,82	2,92	2,84	1,76	1,95	0,55	1,10	2,70	3,07	1,28
	Máj	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,55	1,01	2,31	2,75	0,93
	Jún	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,04	2,32	2,69	0,98
	Júl	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,01	2,01	2,53	1,26

2. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam (nové obchody)

		Revolvingové úvery a prečerpania	Úročené pohľadávky z kreditných kariet	Spotrebiteľské úvery			Úvery na bývanie					Ostatné úvery podľa začiatkovej fixácie sadzby			
				Podľa začiatkovej fixácie sadzby		Ročná percentuálna miera nákladov ⁴⁾	Podľa začiatkovej 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	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	Aug.	8,31	17,10	5,34	6,54	7,97	7,57	3,47	3,96	4,20	4,15	4,16	3,95	4,96	4,39
	Sep.	8,41	17,18	5,77	6,57	7,94	7,64	3,41	3,86	4,02	4,02	4,02	3,97	4,86	4,21
	Okt.	8,43	17,17	5,60	6,53	7,94	7,54	3,44	3,79	3,86	3,94	3,95	3,98	4,76	4,16
	Nov.	8,41	17,11	5,56	6,47	7,78	7,39	3,43	3,74	3,84	3,94	3,96	4,22	4,93	4,02
	Dec.	8,37	17,08	5,27	6,44	7,64	7,16	3,49	3,74	3,81	3,95	4,02	4,13	4,84	3,92
2012	Jan.	8,46	17,06	5,62	6,58	8,08	7,57	3,50	3,71	3,75	4,03	4,03	3,88	4,76	3,93
	Feb.	8,41	17,05	5,70	6,58	8,09	7,63	3,44	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04
	Mar.	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,31	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90
	Apr.	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89
	Máj	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83
	Jún	8,25	17,06	5,61	6,27	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71
	Júl	8,14	17,01	5,77	6,26	7,82	7,37	3,09	3,39	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49

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

		Revolvingové úvery a prečerpania	Ostatné úvery do 0,25 mil. EUR podľa začiatkovej fixácie sadzby						Ostatné úvery nad 1 mil. EUR podľa začiatkovej fixácie sadzby					
			Pohyblivá sadzba do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace a do 1 roka	Nad 1 a do 3 rokov	Nad 3 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov	Pohyblivá sadzba do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace a do 1 roka	Nad 1 a do 3 rokov	Nad 3 a do 5 rokov	Nad 5 a do 10 rokov	Nad 10 rokov
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2011	Aug.	4,49	4,44	4,94	4,85	5,03	4,58	4,35	2,79	3,56	3,64	3,99	3,87	4,06
	Sep.	4,54	4,59	4,94	4,79	4,94	4,46	4,31	2,84	3,44	3,69	3,63	3,64	3,74
	Okt.	4,61	4,70	5,10	4,86	4,99	4,56	4,27	2,98	3,54	3,78	3,89	3,60	3,71
	Nov.	4,61	4,77	5,26	4,98	5,10	4,65	4,26	2,80	3,65	3,42	3,92	3,60	3,71
	Dec.	4,66	4,89	5,15	4,98	5,05	4,59	4,27	3,04	3,74	3,11	3,95	3,73	3,75
2012	Jan.	4,64	4,93	5,35	4,78	5,04	4,40	4,33	2,66	3,70	3,06	3,45	2,70	3,80
	Feb.	4,59	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
	Mar.	4,61	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
	Apr.	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
	Máj	4,43	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
	Jún	4,40	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
	Júl	4,30	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,24	3,30	3,60	3,13	3,20	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 eurách¹⁾ *

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

4. Úrokové sadzby z vkladov (stav)

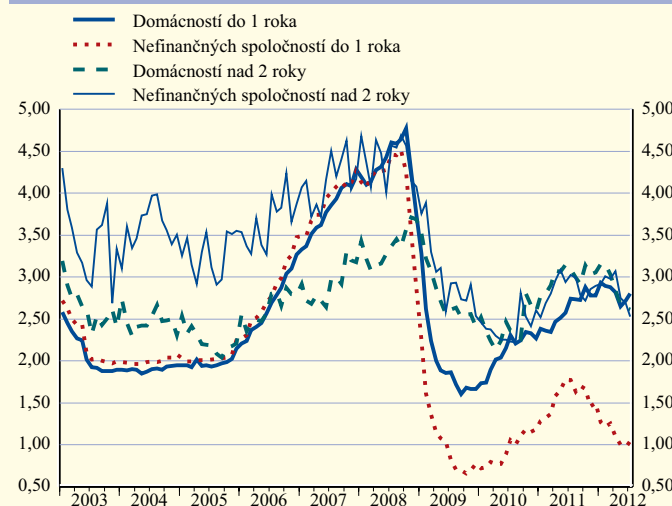
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Jednodňové vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ²⁾³⁾		Jednodňové vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	Aug.	0,54	2,59	2,77	1,74	1,93	0,68	2,12	3,14	1,97
	Sep.	0,55	2,62	2,79	1,76	1,94	0,69	2,14	3,15	2,07
	Okt.	0,55	2,66	2,78	1,77	1,96	0,69	2,16	3,14	2,15
	Nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,17	3,16	2,24
	Dec.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,14	3,13	2,37
2012	Jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,10	3,16	2,46
	Feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,08	3,20	2,62
	Mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,59	2,00	3,13	2,58
	Apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	1,96	3,09	2,57
	Máj	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,55	1,91	3,06	2,39
	Jún	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,88	3,08	2,48
	Júl	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,83	3,04	2,47

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
2011	Aug.	4,06	3,78	3,89	8,07	6,42	5,31	4,06	3,84	3,72
	Sep.	4,13	3,79	3,92	8,14	6,48	5,32	4,11	3,85	3,73
	Okt.	4,12	3,78	3,91	8,17	6,44	5,33	4,19	3,86	3,74
	Nov.	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,89	3,75
	Dec.	4,12	3,74	3,89	8,11	6,43	5,31	4,26	3,87	3,72
2012	Jan.	4,06	3,71	3,87	8,14	6,40	5,29	4,24	3,82	3,68
	Feb.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
	Mar.	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,16	3,66	3,60
	Apr.	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
	Máj	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
	Jún	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
	Júl	3,80	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40

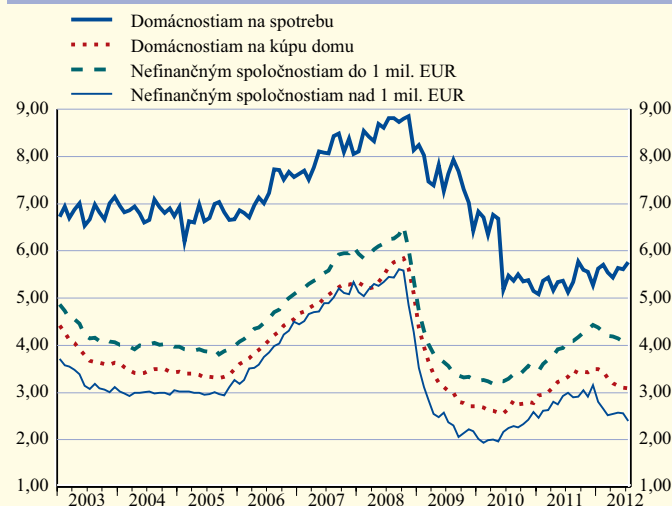
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% 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.

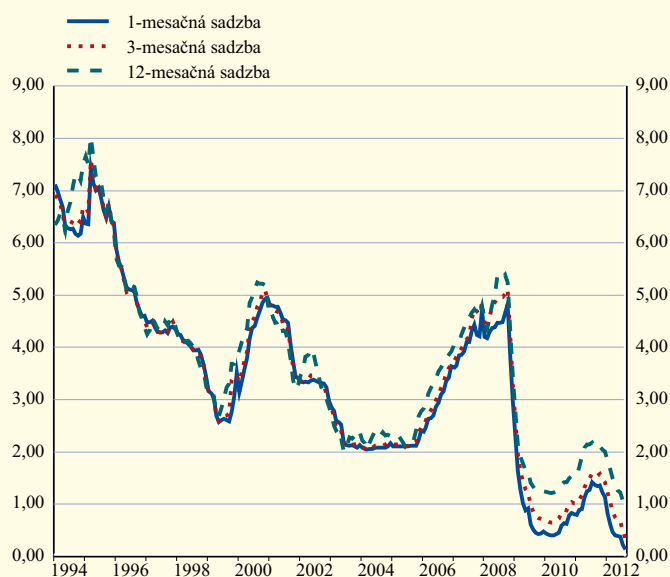
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(% 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
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2011 Q2	1,04	1,22	1,42	1,70	2,13	0,26	0,20
Q3	0,97	1,38	1,56	1,77	2,11	0,30	0,19
Q4	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 Q1	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
2011 Aug.	0,91	1,37	1,55	1,75	2,10	0,29	0,19
Sep.	1,01	1,35	1,54	1,74	2,07	0,35	0,19
Okt.	0,96	1,36	1,58	1,78	2,11	0,41	0,19
Nov.	0,79	1,23	1,48	1,71	2,04	0,48	0,20
Dec.	0,63	1,14	1,43	1,67	2,00	0,56	0,20
2012 Jan.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,84	0,57	0,20
Feb.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
Mar.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
Apr.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
Máj	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
Jún	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
Júl	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19

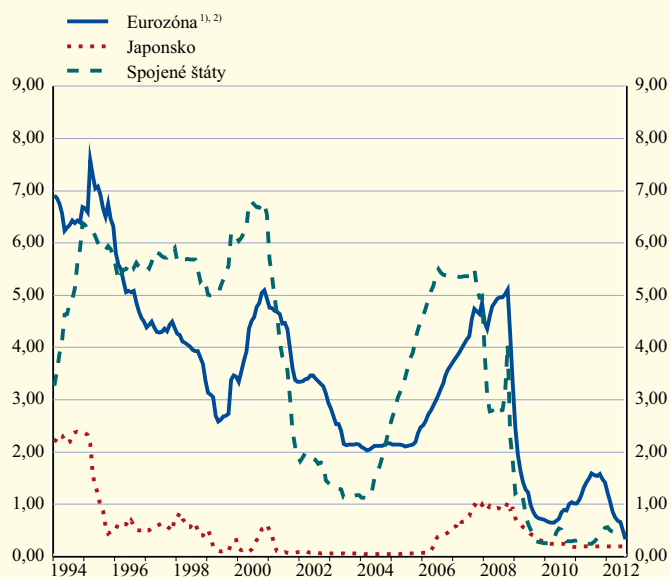
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(mesačné priemery; % p. a.)



G24 3-mesačné úrokové sadzby 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.

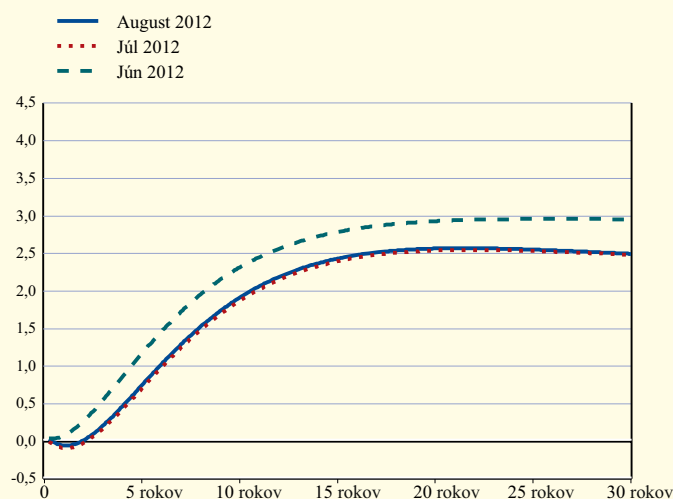
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

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

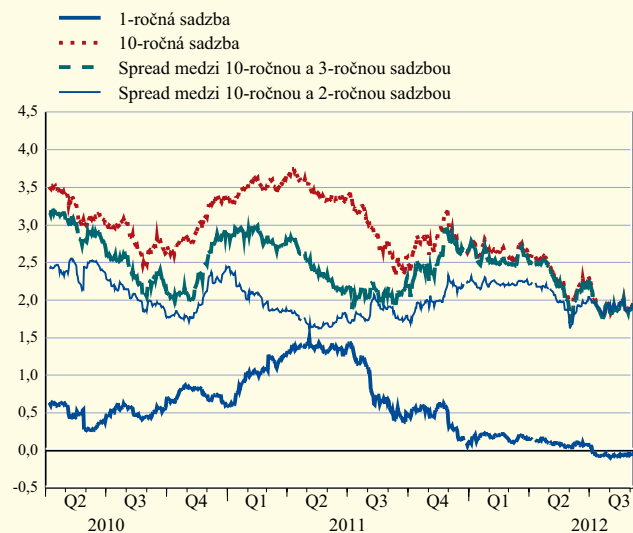
	Spotová sadzba								Okamžitá forwardová sadzba			
	3-mesačná	1-ročná	2-ročná	5-ročná	7-ročná	10-ročná	10-ročná - 3-mesačná (spread)	10-ročná - 2-ročná (spread)	1-ročná	2-ročná	5-ročná	10-ročná
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2011 Q3	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
2011 Q4	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 Q1	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
2012 Q2	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
2011 Aug.	0,61	0,67	0,86	1,69	2,21	2,76	2,15	1,90	0,80	1,33	3,09	4,22
2011 Sep.	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
2011 Okt.	0,38	0,54	0,81	1,71	2,22	2,79	2,41	1,98	0,78	1,39	3,12	4,29
2011 Nov.	0,20	0,38	0,74	1,92	2,51	3,07	2,87	2,33	0,69	1,53	3,64	4,41
2011 Dec.	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 Jan.	0,11	0,21	0,45	1,44	2,03	2,67	2,55	2,22	0,39	1,03	3,07	4,26
2012 Feb.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
2012 Mar.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
2012 Apr.	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
2012 Máj	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
2012 Jún	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
2012 Júl	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
2012 Aug.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55

G25 Spotové výnosové krivky eurozóny²⁾

(v % p. a.; koniec obdobia)

G26 Spotové sadzby a spready eurozóny²⁾

(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.

2) Údaje zahŕňajú dlhopisy ústrednej štátnej správy s ratingom AAA.

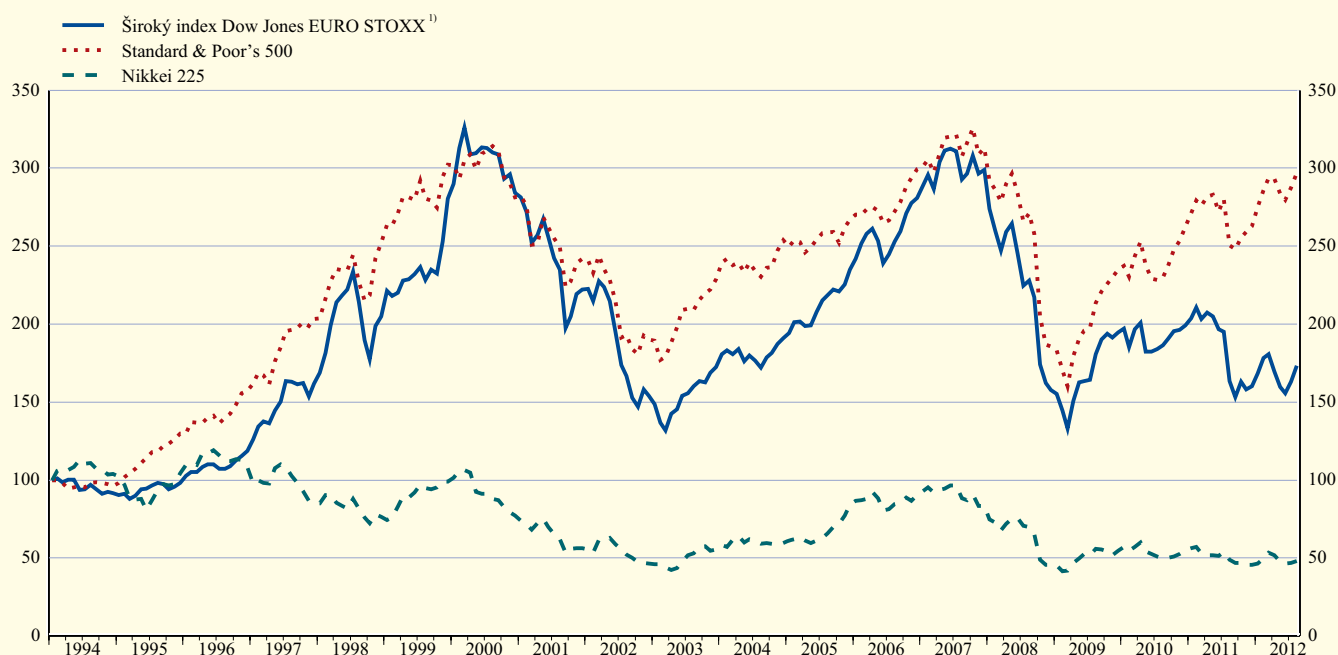
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												Spojené štáty	Japonsko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Technologický sektor	Sieťové odvetvia	Telekomunikácie	Zdravotníctvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2011 Q2	281,2	2 862,7	552,0	169,6	370,7	328,8	175,2	391,5	239,7	333,7	385,0	448,4	1 318,3	9 609,4
Q3	236,0	2 381,6	463,7	146,0	341,5	282,0	133,8	323,0	199,8	270,2	333,0	435,0	1 225,3	9 246,3
Q4	222,4	2 277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1 225,7	8 580,6
2012 Q1	243,7	2 473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1 348,8	9 295,3
Q2	224,0	2 226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1 349,7	9 026,5
2011 Aug.	226,9	2 297,2	443,7	141,1	329,7	268,6	129,0	307,3	189,7	258,4	329,3	420,7	1 185,3	9 072,9
Sep.	212,6	2 124,3	401,4	137,0	312,8	262,4	113,3	289,2	190,1	246,7	311,1	419,0	1 173,9	8 695,4
Okt.	226,1	2 312,3	424,8	142,4	325,6	290,2	123,1	302,3	203,0	269,9	334,1	426,1	1 207,2	8 733,6
Nov.	219,2	2 239,6	423,6	141,5	325,9	293,5	112,8	292,2	205,7	250,6	316,6	423,3	1 226,4	8 506,1
Dec.	222,2	2 283,3	433,2	142,4	329,9	302,9	115,9	295,5	196,6	249,3	310,3	448,4	1 243,3	8 506,0
2012 Jan.	233,4	2 382,1	477,6	146,9	351,8	317,3	120,4	319,2	206,9	248,8	305,0	473,6	1 300,6	8 616,7
Feb.	247,2	2 508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1 352,5	9 242,3
Mar.	250,7	2 532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1 389,2	9 962,3
Apr.	235,0	2 340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1 386,4	9 627,4
Máj	221,9	2 198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1 341,3	8 842,5
Jún	216,2	2 152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1 323,5	8 638,1
Júl	226,5	2 258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1 359,8	8 760,7
Aug.	240,5	2 424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1 403,4	8 949,9

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

(Január 1994 = 100; mesačné priemery)



Zdroj: ECB.

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



CENY, PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

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

1. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien¹⁾

	Spolu					Spolu (s. o.; percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu obdobiu)						Informatívne položky: Regulované ceny ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Spolu		Tovary	Služby	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie (s. n.)	Služby	HICP spolu bez regulovaných cien	Regulované ceny
			Spolu bez nesprac. potravín a energií										
V % z úhrnu za r. 2012	100,0	100,0	81,8	58,5	41,5	100,0	11,9	7,2	28,5	11,0	41,5	88,2	11,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5
2011 Q2	113,1	2,8	1,8	3,3	1,9	0,8	1,1	0,4	0,3	2,8	0,6	2,6	3,6
Q3	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,4	1,1	-0,1	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5
Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	1,0	0,9	1,5	0,3	2,9	3,5
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,6	0,1	4,1	0,5	2,6	3,4
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,5	0,6	0,7	0,2	1,0	0,5	2,3	3,4
2012 Mar.	115,5	2,7	1,9	3,3	1,8	0,3	0,2	0,2	0,2	1,6	0,1	2,6	3,3
Apr.	116,0	2,6	1,9	3,2	1,7	0,3	0,2	0,0	0,1	1,1	0,3	2,5	3,3
Máj	115,9	2,4	1,8	2,9	1,8	-0,1	0,2	0,0	0,0	-1,4	0,1	2,3	3,4
Jún	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,0	-1,7	0,2	2,2	3,4
Júl	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,9	0,3	2,2	3,8
Aug. ³⁾		2,6											

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomu- nikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie	Nájomné					
V % z úhrnu za r. 2012	19,1	11,9	7,2	39,5	28,5	11,0	10,1	6,0	6,5	3,1	14,5	7,3
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2011 Q2	2,6	3,0	1,9	3,7	1,0	11,5	1,9	1,4	3,2	-1,0	2,0	2,1
Q3	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,3	2,1
Q4	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	2,1
2012 Q1	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
Q2	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
2012 Feb.	3,3	4,1	2,2	3,4	1,0	9,5	1,7	1,5	2,8	-3,0	2,2	2,4
Mar.	3,3	3,9	2,2	3,4	1,4	8,5	1,7	1,4	3,1	-2,8	2,0	2,2
Apr.	3,1	3,7	2,1	3,2	1,3	8,1	1,7	1,5	2,5	-3,1	2,3	2,1
Máj	2,8	3,4	1,8	3,0	1,3	7,3	1,7	1,4	2,7	-3,3	2,4	2,0
Jún	3,2	3,2	3,1	2,6	1,3	6,1	1,7	1,4	3,0	-2,8	2,1	2,0
Júl	2,9	2,9	2,9	2,8	1,5	6,1	1,9	1,6	2,9	-3,1	2,3	1,9

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) 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	
V % z úhrnu za r. 2005	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	
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,9	
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-3,2	
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,1	
2011	118,3	5,9	5,5	3,8	5,9	1,4	3,1	2,1	3,3	11,9	3,3	1,0	
2011	Q2	118,5	6,3	5,8	4,3	6,8	1,3	3,4	1,9	3,7	11,9	3,0	1,1
	Q3	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,3	1,0
	Q4	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,9	-0,2
2012	Q1	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,9	-1,0
	Q2	121,1	2,2	1,7	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,9	1,6	.
2012	Feb.	121,0	3,7	3,0	1,7	1,1	1,2	2,9	2,4	3,0	9,9	-	-
	Mar.	121,7	3,5	2,6	1,6	0,9	1,2	2,8	2,3	2,8	9,0	-	-
	Apr.	121,7	2,6	2,0	1,3	0,6	1,2	2,2	2,0	2,3	6,7	-	-
	Máj	121,2	2,3	1,8	1,1	0,5	1,3	1,9	1,9	1,9	6,3	-	-
	Jún	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,8	1,9	1,9	4,7	-	-
	Júl	121,0	1,8	1,3	0,9	0,0	1,0	2,0	1,9	2,1	4,8	-	-

3. Ceny komodít a deflátohy hrubého domáceho produktu

	Cenyropy ³⁾ (EUR za barel)	Ceny neenergetických komodít						Deflátohy HDP							
		Vážené podľa dovozu ⁴⁾			Vážené podľa použitia ⁵⁾			Spolu (s. o. Index 2000 = 100)	Spolu	Domáci dopyt				Export ⁶⁾	Import ⁶⁾
		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
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,2	2,0	2,6	2,7	2,7	2,3	2,4	3,9
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,3	1,0	-0,1	-0,4	2,0	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,2	0,8	1,5	1,7	0,7	0,9	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,5	1,2	2,0	2,5	1,0	2,0	3,6	5,7
2011 Q2	81,3	11,6	28,8	4,6	13,3	26,2	5,1	109,3	1,2	2,0	2,5	0,9	2,0	3,7	5,5
Q3	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	1,1	2,1	3,1	5,2
Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,0	2,5	1,3	2,0	2,7	4,6
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,3	1,2	1,7	2,3	0,9	2,0	1,9	3,1
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,7	1,3	1,7	2,0	0,9	1,6	1,5	2,4
2012 Mar.	94,2	-5,2	-8,1	-3,8	-3,6	-2,3	-4,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	91,4	-3,8	-5,1	-3,1	-2,5	0,3	-4,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Máj	86,0	-0,3	-2,9	1,1	2,4	5,3	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Jún	76,4	0,8	-2,1	2,3	3,4	6,7	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Júl	83,4	4,7	11,6	1,3	7,1	17,4	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	90,5	6,4	11,4	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-

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 Reuters (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) Brent Blend (pre jednomesačný termínovaný dodávku).

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

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

6) 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, kompenzácie na jednotku spotreby práce a produktivita práce

(očistené od sezónnych vplyvov)

	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu	Podľa odvetví ekonomickej činnosti										
			Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovanie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Jednotkové náklady práce ¹⁾												
2010	109,2	-0,9	4,4	-7,9	2,3	-1,1	-0,7	0,5	2,8	0,9	0,9	1,7	
2011	110,2	0,9	-1,7	-0,2	0,2	0,7	2,6	1,4	3,4	3,0	0,8	1,1	
2011	Q2	110,1	0,9	-1,9	-0,5	1,7	0,5	2,6	3,4	3,6	2,9	0,6	1,5
	Q3	110,1	1,2	-3,0	-0,1	0,0	1,6	3,1	0,7	1,6	3,0	1,1	1,1
	Q4	110,8	1,4	-2,0	2,1	-1,7	1,3	3,5	-0,5	4,1	3,4	0,9	1,2
2012	Q1	111,2	1,5	-2,4	3,0	1,1	1,7	3,9	0,3	1,3	1,9	0,6	1,6
	Kompenzácie na zamestnanca												
2010	111,6	1,7	2,4	3,7	1,2	1,7	2,7	2,1	3,4	0,5	1,0	1,3	
2011	114,1	2,2	2,6	3,4	3,2	2,0	2,2	1,4	2,2	3,0	1,3	1,5	
2011	Q2	114,0	2,2	2,2	4,1	2,7	1,7	1,9	2,5	2,9	1,1	1,4	
	Q3	114,2	2,3	2,5	3,3	2,8	2,2	2,6	1,8	2,0	3,3	1,5	1,5
	Q4	114,8	2,2	2,3	2,5	3,6	2,1	2,4	0,1	2,1	3,5	1,7	2,4
2012	Q1	115,5	1,9	1,7	2,2	3,2	2,1	2,5	0,8	2,6	2,5	1,1	2,3
	Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu ²⁾												
2010	102,2	2,6	-1,9	12,6	-1,1	2,8	3,4	1,6	0,6	-0,4	0,0	-0,4	
2011	103,6	1,3	4,4	3,6	3,0	1,3	-0,3	0,0	-1,1	0,0	0,5	0,3	
2011	Q2	103,5	1,3	4,2	4,6	1,0	1,1	-0,7	-0,8	-1,0	0,0	0,6	-0,1
	Q3	103,8	1,1	5,7	3,4	2,8	0,5	-0,5	1,1	0,4	0,3	0,4	0,4
	Q4	103,6	0,8	4,4	0,4	5,5	0,8	-1,0	0,5	-1,9	0,0	0,8	1,2
2012	Q1	103,8	0,4	4,1	-0,8	2,0	0,3	-1,3	0,5	1,3	0,5	0,5	0,7
	Kompenzácie na odpracovanú hodinu												
2010	113,3	1,0	0,7	0,9	1,5	1,4	1,9	1,6	2,3	-0,2	0,7	1,3	
2011	115,6	2,0	0,2	2,6	3,2	2,1	2,6	0,9	2,5	2,4	1,3	1,8	
2011	Q2	115,8	2,5	1,5	3,5	3,3	2,2	3,2	2,3	3,6	2,9	1,5	2,2
	Q3	115,7	2,2	0,4	2,9	2,8	2,0	2,6	1,2	2,0	2,6	1,8	2,0
	Q4	116,6	2,1	0,6	2,6	4,1	2,0	2,8	-0,6	3,1	2,5	1,5	2,3
2012	Q1	116,8	2,1	4,4	2,1	4,2	2,3	2,6	1,2	5,4	2,6	0,7	2,7
	Hodinová produktivita práce ²⁾												
2010	104,1	2,0	-2,7	9,7	-1,1	2,4	2,8	1,0	-0,6	-0,9	-0,2	-0,2	
2011	105,5	1,3	3,6	3,0	2,9	1,6	0,0	-0,4	-0,7	-0,3	0,5	0,6	
2011	Q2	105,7	1,7	4,7	4,4	1,6	1,9	0,4	-1,0	0,3	0,1	0,9	0,6
	Q3	105,6	1,1	5,8	3,2	2,5	0,6	-0,7	0,6	-0,1	-0,2	0,7	0,5
	Q4	105,7	0,8	3,9	0,6	5,7	0,9	-0,7	0,2	-0,7	-0,6	0,6	1,0
2012	Q1	105,6	0,7	5,5	-0,8	3,0	0,7	-1,4	0,9	3,0	0,6	0,1	1,1

5. Hodinové náklady práce³⁾

	Spolu (s. o.; index: 2008 = 100)	Spolu	Podľa zložiek		Za vybrané ekonomické činnosti			Informatívna položka: ukazovateľ dojednaných miezd ⁴⁾
			Platy a mzdy	Sociálne príspevky zamestnávateľa	Ťažba nerastných surovín, priemyselná výroba a energetika	Stavebníctvo	Služby	
V % z úhrnu za r. 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	104,3	1,5	1,4	1,8	1,0	1,8	1,8	1,7
2011	107,2	2,8	2,6	3,4	3,2	2,5	2,6	2,0
2011 Q3	107,2	2,6	2,4	3,0	2,7	2,4	2,5	2,1
Q4	108,0	2,8	2,6	3,5	3,3	2,9	2,6	2,0
2012 Q1	108,3	2,0	1,9	2,0	2,5	1,9	1,8	2,0
Q2	.	.	.	.	.	.	.	2,1

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

1) Kompenzácie na zamestnanca (v bežných cenách) delená produktivitou práce na zamestnanú osobu.

2) Celkový HDP a pridaná hodnota podľa sektorov ekonomiky (objemy) na jednotku spotreby práce (zamestnané osoby a odpracované hodiny).

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>).

5.2 Ponuka a dopyt

(štvrťročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

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)									
2008	9 244,5	9 157,3	5 209,0	1 898,2	1 988,3	61,7	87,2	3 885,8	3 798,6
2009	8 923,5	8 806,3	5 138,3	1 987,1	1 728,8	-47,9	117,2	3 286,4	3 169,2
2010	9 181,0	9 057,8	5 277,0	2 017,3	1 742,0	21,4	123,2	3 767,0	3 643,8
2011	9 425,3	9 286,7	5 414,7	2 033,1	1 802,9	36,1	138,6	4 142,5	4 003,9
2011 Q2	2 355,4	2 328,0	1 349,2	508,3	450,6	20,0	27,4	1 027,1	999,6
Q3	2 363,5	2 325,6	1 357,7	508,2	450,8	8,9	37,8	1 046,3	1 008,5
Q4	2 361,1	2 314,5	1 359,5	509,6	450,1	-4,8	46,7	1 047,4	1 000,7
2012 Q1	2 368,7	2 319,2	1 364,7	512,3	447,8	-5,6	49,5	1 062,5	1 013,0
Q2	2 374,7	2 318,6	1 365,4	513,2	443,9	-3,9	56,1	1 077,4	1 021,3
Percento HDP									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,1	0,4	1,5	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2011 Q2	0,2	0,1	-0,4	0,0	-0,2	-	-	0,6	0,2
Q3	0,1	-0,4	0,2	-0,2	-0,4	-	-	1,5	0,5
Q4	-0,3	-0,9	-0,5	0,0	-0,5	-	-	-0,2	-1,4
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,2	0,2	-1,3	-	-	0,7	-0,2
Q2	-0,2	-0,4	-0,2	0,1	-0,8	-	-	1,3	0,9
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,1	-	-	1,1	1,0
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,4	-11,0
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,1	-	-	11,1	9,5
2011	1,4	0,5	0,1	-0,2	1,4	-	-	6,1	4,0
2011 Q2	1,6	0,9	0,3	0,0	1,3	-	-	6,1	4,5
Q3	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,5
Q4	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,4	0,4
2012 Q1	0,0	-1,6	-1,0	0,0	-2,4	-	-	2,6	-0,9
Q2	-0,5	-2,1	-0,7	0,1	-3,0	-	-	3,4	-0,3
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2011 Q2	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	-	-
Q3	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,5	-	-
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
Q2	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,2	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,8	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 Q2	1,6	0,9	0,1	0,0	0,2	0,5	0,7	-	-
Q3	1,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,9	-	-
Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 Q1	0,0	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,6	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,0	-0,4	0,0	-0,6	-1,1	1,6	-	-

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.

5.2 Ponuka a dopyt

(štvrtročné údaje očistené od sezónnych vplyvov; neočistené ročné údaje)

2. Pridaná hodnota podľa odvetví ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)											Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bežné ceny (mld. EUR)												
2008	8 299,3	142,2	1 651,8	561,6	1 595,9	356,8	385,4	931,0	860,1	1 521,8	292,6	945,2
2009	8 030,0	124,5	1 469,1	534,1	1 540,2	360,9	415,4	903,3	803,1	1 582,2	297,2	893,5
2010	8 239,9	136,9	1 579,6	507,5	1 581,4	362,2	426,6	917,8	814,2	1 611,6	302,2	941,1
2011	8 451,7	142,6	1 649,3	511,7	1 634,8	360,1	424,5	947,0	841,4	1 633,6	306,8	973,6
2011 Q2	2 110,7	35,9	412,8	127,6	406,9	89,9	105,8	236,8	210,2	408,7	76,1	244,8
Q3	2 118,6	35,2	414,1	127,4	410,2	90,1	106,6	237,9	211,0	409,1	76,8	244,9
Q4	2 118,9	35,6	410,0	128,1	411,8	89,7	106,1	238,7	211,9	409,4	77,5	242,2
2012 Q1	2 124,8	36,7	410,6	127,0	411,4	89,6	107,0	238,9	213,1	412,4	78,1	243,9
Q2	2 129,9	37,0	412,8	126,9	411,2	89,2	106,3	240,6	213,3	414,9	77,8	244,8
Percento pridanej hodnoty												
2011	100,0	1,7	19,5	6,1	19,3	4,3	5,0	11,2	10,0	19,3	3,6	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)												
Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2011 Q2	0,2	0,7	0,3	-1,1	0,2	0,0	-0,2	0,7	0,7	0,4	-0,4	0,3
Q3	0,1	0,7	0,0	-0,7	0,1	0,3	0,5	0,1	0,1	0,2	0,6	-0,2
Q4	-0,3	-0,1	-1,6	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,2	0,3	-0,9
2012 Q1	0,0	1,7	0,1	-1,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,1
Q2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	0,6	0,1	-0,4	0,4	-0,7	-0,7
Ročná percentuálna zmena												
2008	0,6	2,0	-2,3	-1,1	0,9	2,7	1,3	1,2	1,6	2,0	1,8	-1,3
2009	-4,5	0,7	-13,1	-7,5	-4,7	1,7	0,8	0,4	-7,6	1,2	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,1	9,1	-4,9	2,1	2,2	0,5	-0,4	1,5	1,0	0,4	1,0
2011	1,5	2,0	3,5	-1,0	1,8	1,1	-0,1	1,2	2,6	0,6	0,1	0,4
2011 Q2	1,7	1,9	4,5	-2,1	2,1	1,2	-1,1	1,3	3,1	0,6	-0,7	0,6
Q3	1,5	3,5	3,6	-1,5	1,3	1,0	1,1	1,1	2,2	0,6	0,2	-0,4
Q4	0,8	1,7	0,4	0,3	0,9	0,5	0,6	1,2	1,9	0,7	0,5	-1,3
2012 Q1	0,0	3,0	-1,2	-2,9	0,1	0,2	0,2	1,4	0,6	0,4	0,8	-0,7
Q2	-0,3	1,9	-1,7	-2,5	-0,5	0,2	1,1	0,8	-0,4	0,5	0,6	-1,6
Príspevky k medzištvrtročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2011 Q2	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2008	0,6	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,5	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,5	0,0	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
2011 Q2	1,7	0,0	0,9	-0,1	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	-
Q3	1,5	0,1	0,7	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q4	0,8	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

5.2 Ponuka a dopyt

(ročné percentuálne zmeny, ak nie je uvedené inak)

3. Priemyselná produkcia

	Spolu		Priemysel okrem stavebníctva								Stavebníctvo	
	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu	Priemysel okrem stavebníctva a energetiky						Energia			
			Priemyselná výroba	Spolu	Medzi-spotreba	Kapitálové tovary	Spotrebné tovary					
							Spolu	Dlhodobej spotreby		Krátkodobej spotreby		
V % z úhrnu za r. 2005	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
2009	-13,7	90,5	-14,9	-15,9	-16,1	-19,2	-20,9	-5,0	-17,4	-3,0	-5,4	-8,0
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,0
2011	2,4	100,5	3,4	4,6	4,6	4,1	8,8	0,5	0,7	0,5	-4,4	-0,9
2011 Q3	3,5	101,4	3,8	4,6	4,6	3,6	9,6	0,5	2,2	0,3	-2,6	1,9
2011 Q4	0,0	99,4	-0,2	0,9	1,0	-0,3	3,8	-0,7	-2,9	-0,3	-7,7	2,1
2012 Q1	-2,5	98,8	-1,8	-1,4	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,4
2012 Q2	-3,2	98,3	-2,5	-2,8	-2,8	-4,0	-1,3	-2,9	-5,3	-2,6	0,7	-5,8
2012 Jan.	-1,9	98,5	-1,8	-0,8	-0,8	-1,9	1,6	-2,1	-3,1	-1,9	-7,3	-2,0
2012 Feb.	-3,6	99,1	-1,8	-2,6	-2,6	-4,6	1,0	-4,7	-5,7	-4,5	3,8	-14,9
2012 Mar.	-2,0	99,0	-1,7	-1,0	-0,9	-2,7	2,5	-2,4	-6,1	-1,9	-6,3	-2,8
2012 Apr.	-3,3	97,9	-2,6	-3,3	-3,4	-4,5	-1,0	-4,2	-6,9	-3,8	2,6	-6,0
2012 Máj	-3,9	98,8	-2,6	-2,9	-3,0	-3,8	-1,8	-2,6	-6,5	-2,1	-0,6	-8,0
2012 Jún	-2,7	98,1	-2,2	-2,4	-2,2	-3,7	-1,1	-1,9	-2,6	-1,8	0,0	-3,0
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2012 Jan.	-0,2	-	-0,2	-0,4	-0,5	0,6	-1,0	-0,8	0,0	-0,6	0,8	-0,6
2012 Feb.	-0,9	-	0,7	-0,5	-0,5	-1,3	0,8	-1,3	-1,5	-1,2	8,0	-9,4
2012 Mar.	0,9	-	-0,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,4	0,0	1,6	-8,4	10,9
2012 Apr.	-1,1	-	-1,1	-2,0	-1,9	-1,3	-2,9	-1,1	-0,9	-1,7	5,6	-3,4
2012 Máj	0,1	-	0,9	1,2	0,9	0,6	1,2	1,3	0,3	2,0	-1,6	0,0
2012 Jún	-0,7	-	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-1,4	-0,4	0,3	-0,6	0,2	-0,8

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

	Nové objednávky v priemysle ¹⁾		Priemyselný obrat		Maloobchodný predaj (vrátane 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	Benzín		
V % z úhrnu za r. 2005	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	38,4	51,0	9,0	12,8	10,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	87,4	-22,8	95,6	-18,3	-4,3	100,5	-2,4	-1,7	-2,4	-1,9	-4,3	-5,8	924	3,3
2010	102,8	17,7	105,2	10,2	2,1	101,5	0,9	0,5	1,8	2,2	1,1	-2,8	843	-8,5
2011	111,6	8,6	114,7	8,9	1,6	100,9	-0,6	-1,0	0,1	-1,3	0,0	-3,6	838	-1,1
2011 Q3	110,9	5,4	115,7	8,8	1,8	101,3	-0,5	-0,8	0,1	-2,2	0,0	-4,6	822	2,9
2011 Q4	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,0	-1,3	-1,7	-0,8	-4,1	-0,3	-4,3	830	-1,7
2012 Q1	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,2	100,2	-1,0	-1,0	-0,5	-0,9	-2,0	-5,6	775	-11,4
2012 Q2	.	.	113,9	-0,7	0,1	99,6	-1,7	-1,6	-1,4	-5,6	-1,7	-5,2	771	-6,7
2012 Mar.	109,2	-2,9	115,4	1,2	2,2	100,2	-0,1	-0,7	0,8	2,7	-0,4	-5,6	800	-7,2
2012 Apr.	.	.	114,1	-1,0	-1,7	98,9	-3,5	-3,4	-3,0	-12,0	-2,4	-7,3	764	-7,7
2012 Máj	.	.	114,4	-0,9	1,1	99,8	-0,7	-0,1	-0,4	-1,5	-1,4	-5,1	771	-6,6
2012 Jún	.	.	113,1	-0,3	0,8	99,9	-0,9	-1,2	-0,8	-2,9	-1,4	-3,2	777	-6,1
2012 Júl	.	.	.	.	-0,3	99,7	-1,7	-1,7	-1,0	.	.	-6,5	.	.
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)													
2012 Mar.	-	1,3	-	0,3	0,5	-	0,1	-0,4	0,7	4,6	0,8	-0,4	-	4,6
2012 Apr.	-	.	-	-1,2	-1,4	-	-1,3	-0,3	-1,8	-8,9	-0,3	-1,7	-	-4,5
2012 Máj	-	.	-	0,2	1,0	-	0,9	0,6	1,4	6,8	-0,3	1,8	-	1,0
2012 Jún	-	.	-	-1,1	0,1	-	0,1	0,0	-0,4	-1,0	0,8	2,0	-	0,7
2012 Júl	-	.	-	.	-0,2	-	-0,2	-0,9	0,9	.	.	-1,7	-	.

Zdroj: Eurostat, okrem stĺpcov 13 a 14 v tabuľke 4 v časti 5.2 (ktorá zahŕňa výpočty ECB založené na údajoch Asociácie európskych výrobcov automobilov).

1) Po zmene a doplnení nariadenia o krátkodobej štatistike (viac vo Všeobecných poznámkach) bolo ukončené zverejňovanie nových priemyselných objednávok v eurozóne; posledné zverejnené údaje Eurostatu sú z marca 2012.

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 štvrťročné 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 podnikateľmi a spotrebiteľmi

	Indikátor ekono- mického sen- timentu ²⁾ (dlho- dobý priemer =100)	Priemysel					Indikátor spotrebiteľskej dôvery					
		Indikátor dôvery v priemysle				Využitie výrobných kapacít (v %) ³⁾	Spolu ⁴⁾	Finančná situácia v najbližších 12 mesiacov	Ekonomická situácia v najbližších 12 mesiacov	Situácia ne- zamestnanosti v najbližších 12 mesiacoch	Úspory v najbližších 12 mesiacoch	
		Spolu ⁴⁾	Stav objednávok	Zásoby hotových výrobkov	Očakávania výroby							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008		93,5	-8,4	-13,4	10,8	-1,0	82,0	-18,4	-10,1	-25,4	23,9	-14,1
2009		80,2	-28,7	-56,7	14,8	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010		100,5	-4,7	-24,6	0,8	11,1	76,8	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,1
2011		101,0	0,1	-6,9	2,3	9,3	80,4	-14,5	-7,5	-18,2	23,3	-9,2
2011	Q2	105,2	4,0	-1,9	-0,7	13,1	81,0	-10,7	-6,7	-12,6	15,2	-8,3
	Q3	98,4	-2,8	-9,0	4,5	5,2	80,1	-15,9	-7,4	-21,8	24,1	-10,1
	Q4	93,6	-7,0	-14,6	7,0	0,6	79,8	-20,6	-9,7	-28,4	33,8	-10,8
2012	Q1	94,1	-6,6	-15,8	6,2	2,1	79,8	-20,0	-10,1	-24,2	34,7	-11,2
	Q2	91,1	-11,1	-22,9	6,8	-3,5	78,8	-19,7	-10,4	-24,4	32,6	-11,2
2012	Mar.	94,4	-7,1	-16,8	6,1	1,4	-	-19,1	-9,4	-21,0	34,7	-11,3
	Apr.	92,8	-9,0	-19,3	6,1	-1,6	79,7	-19,9	-10,5	-24,0	33,5	-11,7
	Máj	90,5	-11,4	-23,7	7,2	-3,5	-	-19,3	-10,8	-23,7	30,8	-11,8
	Jún	89,9	-12,8	-25,8	7,1	-5,5	-	-19,8	-10,0	-25,6	33,4	-10,2
	Júl	87,9	-15,1	-28,3	9,2	-7,6	77,8	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2
	Aug.	86,1	-15,4	-29,4	8,1	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7

		Indikátor dôvery v stavebníctve			Indikátor dôvery v maloobchode				Indikátor dôvery v službách			
		Spolu ⁴⁾	Stav objednávok	Očakávania zamestnanosti	Spolu ⁴⁾	Súčasná podnikateľská situácia	Objem zásob	Očakávaná podnikateľská situácia	Spolu ⁴⁾	Podnikateľská klíma	Dopyt v posledných mesiacoch	Dopyt v nadchádzajúcich mesiacoch
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2008		-14,2	-20,7	-7,7	-10,0	-11,0	15,8	-3,3	0,4	-3,8	0,5	4,7
2009		-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-15,8	-20,8	-18,2	-8,5
2010		-28,8	-39,3	-18,4	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,5	1,9	3,5	8,0
2011		-27,4	-34,9	-20,0	-5,5	-5,8	11,1	0,5	5,4	2,2	5,4	8,6
2011	Q2	-26,9	-33,8	-20,0	-2,4	-1,6	9,7	4,1	9,5	7,1	9,7	11,6
	Q3	-27,7	-35,0	-20,4	-7,5	-7,3	12,8	-2,3	3,5	0,3	3,7	6,5
	Q4	-27,4	-32,5	-22,3	-11,1	-13,6	14,0	-5,7	-1,6	-6,4	-1,7	3,3
2012	Q1	-26,5	-31,7	-21,2	-13,8	-14,7	16,2	-10,6	-0,6	-6,6	-0,4	5,1
	Q2	-28,6	-33,4	-23,7	-14,5	-18,5	14,7	-10,5	-5,0	-11,0	-4,8	0,9
2012	Mar.	-26,7	-30,6	-22,8	-12,0	-11,6	15,5	-8,9	-0,3	-5,5	-0,6	5,2
	Apr.	-27,5	-30,9	-24,0	-11,1	-11,8	12,9	-8,5	-2,4	-8,1	-2,3	3,2
	Máj	-30,2	-35,0	-25,4	-18,1	-24,4	16,9	-13,1	-5,2	-11,1	-4,5	0,2
	Jún	-28,1	-34,3	-21,8	-14,4	-19,2	14,2	-9,8	-7,4	-13,9	-7,6	-0,7
	Júl	-28,5	-35,1	-21,8	-15,0	-18,9	14,1	-11,8	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
	Aug.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,3	-23,0	14,2	-14,8	-10,8	-16,5	-11,4	-4,4

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

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

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

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

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

5.3 Trh práce¹⁾

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

1. Zamestnanosť

	Podľa postavenia v zamestnaní			Podľa odvetvia ekonomickej činnosti									
	Spolu	Zamestnanci	Samostatne zárobkovo činné osoby	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Počet zamestnaných osôb													
<i>(v miliónoch)</i>													
2011	146 746	125 741	21 005	5 039	23 053	9 929	36 043	4 018	4 070	1 290	18 145	34 435	10 723
<i>V % z celkového počtu zamestnaných osôb</i>													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,7	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,4	23,5	7,3
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-1,8	-1,8	-1,8	-2,2	-5,1	-6,6	-1,6	-0,7	0,3	-4,0	-2,5	1,2	1,0
2010	-0,6	-0,5	-0,8	-1,2	-3,1	-3,8	-0,7	-1,2	-1,0	-1,0	2,0	1,0	0,8
2011	0,1	0,3	-1,1	-2,4	-0,1	-3,9	0,5	1,4	-0,1	2,3	2,5	0,1	-0,2
2011 Q2	0,3	0,6	-1,0	-2,2	-0,2	-3,1	1,0	1,9	-0,3	2,4	3,1	0,1	-0,6
Q3	0,2	0,4	-1,3	-2,0	0,2	-4,2	0,8	1,5	0,0	0,7	2,0	0,2	-0,2
Q4	-0,2	0,0	-1,3	-2,5	0,0	-4,9	0,0	1,5	0,1	3,2	1,8	0,0	-0,6
2012 Q1	-0,4	-0,3	-1,0	-1,0	-0,4	-4,8	-0,2	1,6	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,1
<i>Medzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q2	0,2	0,3	-0,6	0,6	0,0	-0,5	0,6	0,7	-0,2	-0,3	0,8	-0,1	-0,6
Q3	-0,2	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,6	-0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,3	0,1	0,0
Q4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,7	-0,3	-1,5	-0,5	0,3	0,0	2,0	0,3	-0,1	0,1
2012 Q1	-0,2	-0,3	0,3	-0,3	-0,2	-1,3	-0,2	1,0	-0,2	-0,8	-0,7	0,0	0,6
Počet odpracovaných hodín													
<i>(v miliónoch)</i>													
2011	232 648	187 478	45 170	10 553	36 690	17 682	60 661	6 452	6 470	1 992	27 835	49 175	15 139
<i>V % z celkového počtu odpracovaných hodín</i>													
2011	100,0	80,6	19,4	4,5	15,8	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	12,0	21,1	6,5
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-3,4	-3,6	-2,7	-3,1	-9,0	-7,6	-2,9	-1,2	-1,2	-4,3	-3,7	0,9	-0,5
2010	0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-3,8	-0,3	-0,6	-0,4	0,2	2,5	1,2	0,6
2011	0,1	0,5	-1,3	-1,6	0,5	-3,7	0,2	1,1	0,4	1,9	2,9	0,1	-0,5
2011 Q2	-0,1	0,3	-1,7	-2,7	0,1	-3,6	0,2	0,8	-0,1	1,0	3,0	-0,2	-1,3
Q3	0,2	0,5	-1,4	-2,1	0,4	-3,9	0,8	1,7	0,5	1,1	2,4	-0,1	-0,3
Q4	-0,2	0,1	-1,4	-2,1	-0,2	-5,1	0,0	1,3	0,4	1,9	2,5	0,2	-0,5
2012 Q1	-0,7	-0,5	-1,4	-2,3	-0,3	-5,7	-0,6	1,6	-0,6	-1,5	0,0	0,3	-0,2
<i>Medzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q2	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,6	-1,5	0,0	-0,1	-0,8	-1,1	0,1	-0,4	-1,6
Q3	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,0	0,3	0,2	0,3	0,6	0,0	0,1	0,7
Q4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-2,5	-0,8	-0,2	-0,4	0,8	0,4	0,1	0,0
2012 Q1	0,1	0,1	0,0	-0,3	0,5	-0,8	-0,1	1,7	0,2	-1,8	-0,5	0,6	0,6
Počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu													
<i>(v tisícoch)</i>													
2011	1 585	1 491	2 150	2 094	1 592	1 781	1 683	1 606	1 590	1 544	1 534	1 428	1 412
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-1,6	-1,8	-0,9	-0,9	-4,2	-1,1	-1,3	-0,5	-1,4	-0,3	-1,2	-0,3	-1,5
2010	0,6	0,7	0,5	0,8	2,6	0,1	0,4	0,6	0,6	1,2	0,5	0,2	-0,2
2011	0,0	0,2	-0,3	0,8	0,6	0,2	-0,3	-0,3	0,4	-0,4	0,3	0,0	-0,3
2011 Q2	-0,4	-0,3	-0,7	-0,5	0,2	-0,6	-0,8	-1,1	0,2	-1,4	-0,1	-0,3	-0,7
Q3	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	-0,3	-0,1
Q4	0,0	0,1	-0,2	0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,3	-1,2	0,6	0,2	0,2
2012 Q1	-0,3	-0,2	-0,4	-1,3	0,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,4	-1,7	-0,1	0,3	-0,3
<i>Nedzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q2	-2,3	-3,2	1,6	3,7	-2,9	0,5	-1,9	-4,7	-4,1	-3,7	-3,6	-3,9	-1,4
Q3	-1,1	-0,9	-1,6	-0,4	-1,7	-0,6	-1,3	0,7	-0,8	1,4	-1,6	-1,0	-0,5
Q4	2,8	3,2	1,1	-2,0	3,8	-0,3	2,7	2,7	3,0	1,0	5,5	3,3	2,3
2012 Q1	1,0	1,3	-0,9	-2,3	1,3	-0,1	1,0	1,9	2,4	0,3	0,1	2,4	0,4

Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu.

1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.

5.3 Trh práce

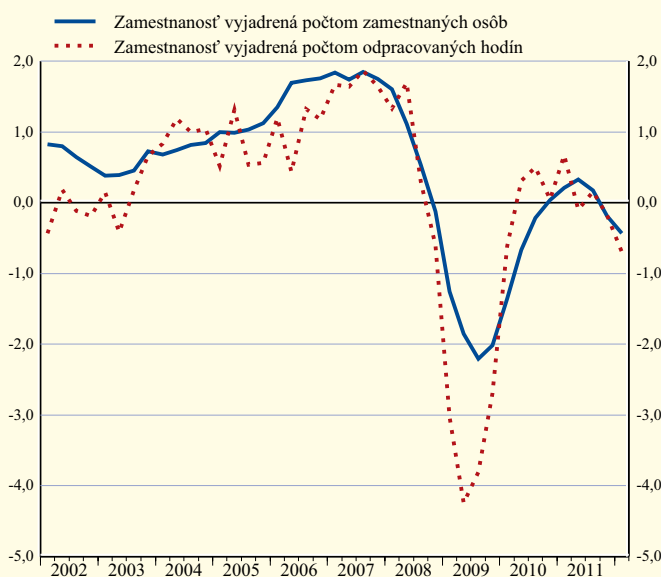
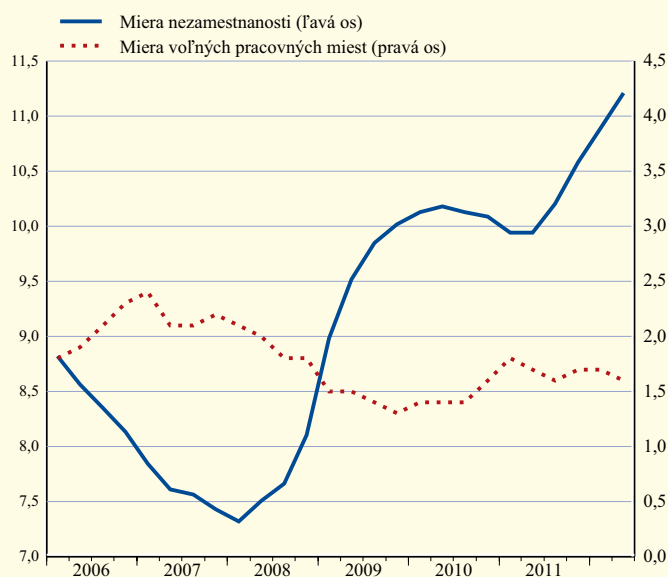
(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

2. Nezamestnanosť a voľné pracovné miesta¹⁾

	Nezamestnanosť										Miera voľných pracovných miest ²⁾
	Spolu		Podľa veku ³⁾				Podľa pohlavia ⁴⁾				
	V miliónoch	% z pracovnej sily	Dospelí		Mladí		Muži		Ženy		
			V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	V miliónoch	V % z pracovnej sily	
V % z úhrnu za r. 2010	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		V % z celkového počtu miest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,965	7,6	9,290	6,6	2,675	16,0	6,043	7,0	5,922	8,5	1,9
2009	15,047	9,6	11,765	8,4	3,282	20,3	8,142	9,4	6,905	9,8	1,4
2010	15,923	10,1	12,655	8,9	3,268	20,9	8,593	10,0	7,331	10,3	1,5
2011	16,038	10,2	12,836	9,0	3,202	20,8	8,546	9,9	7,492	10,5	1,7
2011 Q2	15,672	9,9	12,529	8,8	3,144	20,5	8,351	9,7	7,321	10,2	1,7
Q3	16,110	10,2	12,914	9,1	3,196	20,8	8,554	9,9	7,557	10,5	1,6
Q4	16,739	10,6	13,438	9,4	3,301	21,6	8,947	10,4	7,792	10,8	1,7
2012 Q1	17,242	10,9	13,874	9,7	3,368	22,2	9,230	10,7	8,011	11,1	1,7
Q2	17,784	11,2	14,384	10,0	3,400	22,5	9,612	11,1	8,172	11,3	1,6
2012 Feb.	17,222	10,9	13,862	9,7	3,360	22,1	9,208	10,7	8,014	11,1	-
Mar.	17,441	11,0	14,045	9,8	3,396	22,4	9,359	10,9	8,081	11,2	-
Apr.	17,644	11,1	14,240	9,9	3,403	22,5	9,517	11,0	8,126	11,3	-
Máj	17,794	11,2	14,381	10,0	3,413	22,6	9,623	11,1	8,171	11,3	-
Jún	17,914	11,3	14,530	10,1	3,383	22,5	9,696	11,2	8,218	11,4	-
Júl	18,002	11,3	14,614	10,2	3,388	22,6	9,745	11,3	8,257	11,4	-

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.

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

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu		Bežné príjmy								Kapitálové príjmy		Informa- tívna položka: fiskálne bremeno ²⁾	
			Priame dane			Nepriame dane	Priaté inštitúciami EÚ		Sociálne príspevky					Predaj
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,8	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,5	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,7	44,5	11,6	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,6	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Eurozóna – výdavky

	Spolu		Bežné výdavky							Kapitálové výdavky				Informa- tívna položka: primárne výdavky ³⁾
	Spolu	Kompenzácie zamestnancov	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	
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,2	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,0	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,8	5,7	2,8	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,9	0,0	48,2
2011	49,4	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,4	2,3	1,2	0,0	46,4

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 zabezpečenia		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	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
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,3
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,6	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,0	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,6
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,8	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,6
2011	-4,1	-3,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,5	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

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

	BE	DE	EE	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	17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,3	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,3
2009	-5,6	-3,2	-2,0	-14,0	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,8	-5,6	-4,1	-10,2	-6,1	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,3	0,2	-31,2	-10,3	-9,3	-7,1	-4,6	-5,3	-0,9	-3,7	-5,1	-4,5	-9,8	-6,0	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-1,0	1,0	-13,1	-9,1	-8,5	-5,2	-3,9	-6,3	-0,6	-2,7	-4,7	-2,6	-4,2	-6,4	-4,8	-0,5

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

1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17. Príjmy, výdavky a deficit/prebytok podľa ESA 95, avšak údaje sú bez výnosov z predaja licencií UMTS v roku 2000 (deficit/prebytok eurozóny vrátane týchto výnosov sa rovná 0,0 % HDP). Transakcie prostredníctvom rozpočtu EÚ sú zahrnuté a konsolidované. Transakcie medzi vládami členských štátov nie sú konsolidované.

2) Fiskálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

3) Zahŕňa celkové výdavky mínus výdavky na úroky.

4) Zodpovedá výdavkom konečnej spotreby verejnej správy (P.3) v ESA 95.

5) Vráťane výnosov z predaja licencií UMTS a zúčtovania v rámci swapových dohôd o budúcich úrokových sadzbách.

6.2 Dlh¹⁾
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

	Spolu	Finančné nástroje				Veritelia				
		Obeživo a vklady	Úvery	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
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,8	40,9	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,2	4,5	51,3	37,0	18,1	11,2	7,7	33,5
2006	68,6	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,8
2007	66,3	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,1	8,5	7,0	33,7
2008	70,1	2,3	11,5	6,5	49,8	33,0	17,7	7,8	7,5	37,1
2009	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5	37,2	20,7	8,9	7,6	42,7
2010	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2	40,5	23,4	9,7	7,3	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,5	23,8	10,5	8,3	44,7

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
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,1	6,7	5,2	1,4	7,7	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,6	55,4	6,5	5,4	1,4	7,3	61,3	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,3	53,4	6,2	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,1	56,9	6,6	5,3	1,3	10,0	60,1	5,0	17,6	23,4	29,1	69,2	0,9
2009	79,9	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	67,9	5,0	19,4	27,3	33,1	78,8	1,1
2010	85,3	69,3	8,3	5,8	1,9	12,9	72,4	5,2	22,6	28,6	34,2	84,1	1,3
2011	87,3	70,7	8,5	5,8	2,2	12,5	74,8	6,2	22,6	29,4	35,3	85,7	1,6

3. Krajiny eurozóny

	BE	DE	EE	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	17
2008	89,3	66,7	4,5	44,2	113,0	40,2	68,2	105,7	48,9	13,7	62,3	58,5	63,8	71,6	21,9	27,9	33,9
2009	95,8	74,4	7,2	65,1	129,4	53,9	79,2	116,0	58,5	14,8	68,1	60,8	69,5	83,1	35,3	35,6	43,5
2010	96,0	83,0	6,7	92,5	145,0	61,2	82,3	118,6	61,5	19,1	69,4	62,9	71,9	93,3	38,8	41,1	48,4
2011	98,0	81,2	6,0	108,2	165,3	68,5	85,8	120,1	71,6	18,2	72,0	65,2	72,2	107,8	47,6	43,3	48,6

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

1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17. Hrubý dlh verejnej správy v nominálnej hodnote a konsolidovaný medzi vládnymi sektormi. Držby vlád nerezidentov nie sú konsolidované. Medzivládne úvery poskytnuté v súvislosti s finančnou krízou 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			
		Úverové potreby ²⁾	Dôsledok zhodnotenia ³⁾	Ostatné zmeny objemu ⁴⁾	Obeživo a vklady	Úvery	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia ⁵⁾	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,5	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,1	1,1	-0,6	4,2
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	0,9	4,3
2010	7,5	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,2	3,3	1,0	3,3
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,5	0,2	3,5	3,2	1,0	1,0	1,1

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	
2003	3,1	-3,2	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	3,2	-2,9	0,3	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	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	
2009	7,2	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1	
2010	7,5	-6,2	1,3	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3	
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2	

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17, 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) Úverové potreby sa podľa definície rovnajú 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
2006 Q1	42,5	42,0	10,4	12,8	15,1	2,1	0,8	0,4	0,3	38,6
Q2	45,6	45,1	12,5	13,1	15,1	2,2	1,4	0,5	0,3	41,0
Q3	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
Q4	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,1	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
Q2	45,9	45,4	13,0	13,1	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,3
Q3	43,6	43,1	12,3	12,3	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
Q4	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,3	42,0	10,8	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
Q2	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
Q3	43,4	43,0	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
Q4	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 Q1	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
Q3	42,8	42,5	11,0	11,9	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,7
Q4	48,7	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,1
Q2	45,1	44,7	11,9	12,8	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,4
Q3	42,9	42,6	10,9	12,4	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
Q4	48,5	47,8	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,8	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
Q2	45,1	44,8	12,0	12,6	15,4	2,5	1,4	0,3	0,3	40,3
Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
Q4	49,3	48,3	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,8
2012 Q1	43,0	42,8	10,9	12,4	15,3	2,4	0,9	0,2	0,2	38,9

2. Eurozóna – štvrťročné výdavky a deficit/prebytok

	Spolu	Bežné výdavky							Kapitálové výdavky			Deficit (-)/ prebytok (+)	Primárny deficit (-)/ prebytok (+)	
		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzi- spotreba	Úroky	Bežné transfery		Investície	Kapitálové transfery					
						Sociálne	Dotácie							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2006	Q1	45,8	42,3	10,1	4,3	3,0	25,0	21,4	1,1	3,4	2,2	1,3	-3,3	-0,3
	Q2	45,7	42,3	10,4	4,7	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,5	1,0	-0,1	3,0
	Q3	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,2	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,2
	Q4	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007	Q1	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,7	0,3
	Q2	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
	Q3	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,8
	Q4	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,8
2008	Q1	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
	Q2	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
	Q3	45,8	42,1	9,7	5,0	3,0	24,3	21,1	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
	Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,3	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009	Q1	49,4	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
	Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,4	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,3
	Q3	50,1	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,0	2,8	1,1	-7,3	-4,4
	Q4	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010	Q1	50,4	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,7	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,5
	Q2	49,5	46,0	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,2	-4,4	-1,4
	Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,5	2,6	-7,6	-4,9
	Q4	53,3	48,6	11,4	6,8	2,7	27,6	23,6	1,5	4,7	2,7	2,1	-4,8	-2,1
2011	Q1	48,4	45,4	10,5	4,7	3,0	27,2	23,2	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,6	-2,7
	Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,3	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
	Q3	48,2	44,8	10,0	5,3	3,0	26,4	22,9	1,2	3,4	2,3	1,1	-4,5	-1,5
	Q4	52,4	48,6	11,3	6,7	3,0	27,6	23,6	1,4	3,8	2,5	1,5	-3,1	-0,1
2012	Q1	48,3	45,6	10,3	4,7	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,8	-5,3	-2,1

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

1) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17. 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 dlhu¹⁾ (v % HDP)

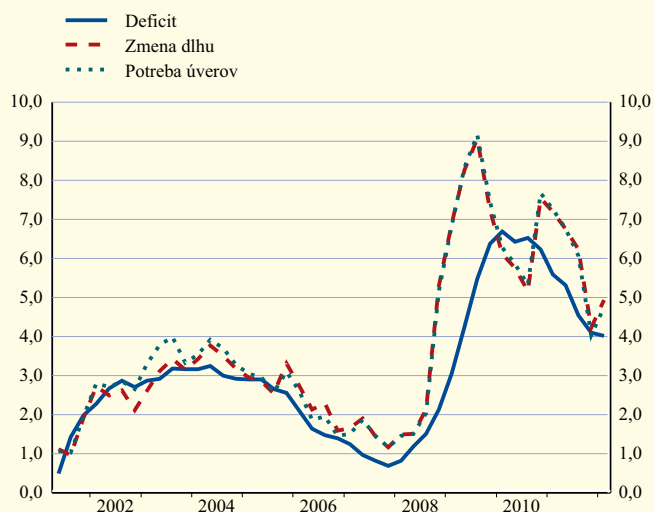
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja²⁾

		Spolu	Finančné nástroje			
			Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
		1	2	3	4	5
2009	Q2	77,1	2,4	12,2	8,2	54,3
	Q3	79,0	2,4	12,4	9,0	55,3
	Q4	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5
2010	Q1	81,6	2,4	12,8	8,2	58,2
	Q2	82,9	2,4	13,4	7,8	59,3
	Q3	83,0	2,4	13,3	7,9	59,3
	Q4	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2
2011	Q1	86,2	2,4	15,1	7,4	61,3
	Q2	87,1	2,4	14,9	7,5	62,3
	Q3	86,7	2,4	15,0	7,8	61,5
	Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012	Q1	89,3	2,5	16,9	7,6	62,3

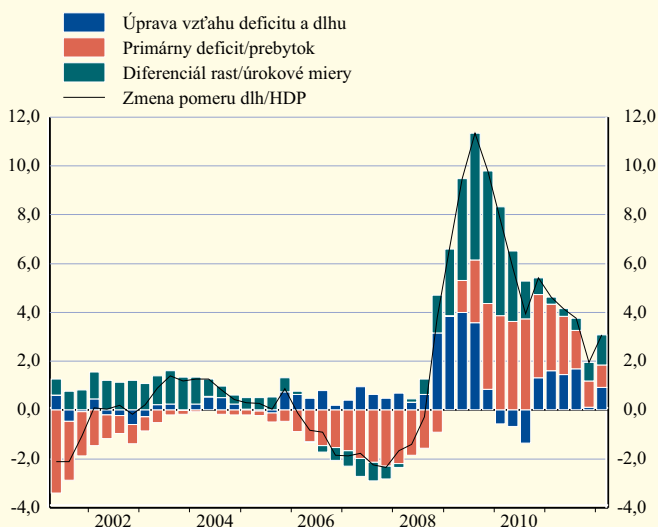
2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu								Informatívna položka: Potreba úverov
				Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy					Vplyvy preskennia 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
2009	Q2	9,2	-5,4	3,9	3,2	2,3	-0,4	0,2	1,1	-0,4	1,0	9,6
	Q3	5,1	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
	Q4	2,1	-5,9	-3,8	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010	Q1	8,2	-8,2	0,0	0,8	0,9	-0,1	-0,3	0,3	-0,3	-0,5	8,5
	Q2	7,7	-4,4	3,3	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,1	7,8
	Q3	2,8	-7,6	-4,8	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,9	2,8
	Q4	11,3	-4,8	6,5	5,7	-0,4	1,7	4,7	-0,3	-0,1	0,9	11,4
2011	Q1	6,8	-5,6	1,2	0,8	2,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1	0,5	6,9
	Q2	6,0	-3,3	2,7	2,4	2,8	0,5	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
	Q3	0,8	-4,5	-3,7	-3,5	-3,7	-0,3	0,1	0,3	0,7	-0,8	0,1
	Q4	3,4	-3,1	0,4	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	0,3	0,0	1,0	3,4
2012	O1	9,6	-5,3	4,4	4,9	4,1	1,2	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	9,8

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) Údaje sa týkajú skupiny krajín Euro 17. Medzivládne úvery poskytnuté v súvislosti s finančnou krízou sú konsolidované.
2) Stavový údaj za štvrťrok t predstavuje dlh za štvrťrok t a predchádzajúce tri štvrťroky, vyjadrený v percentách HDP.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

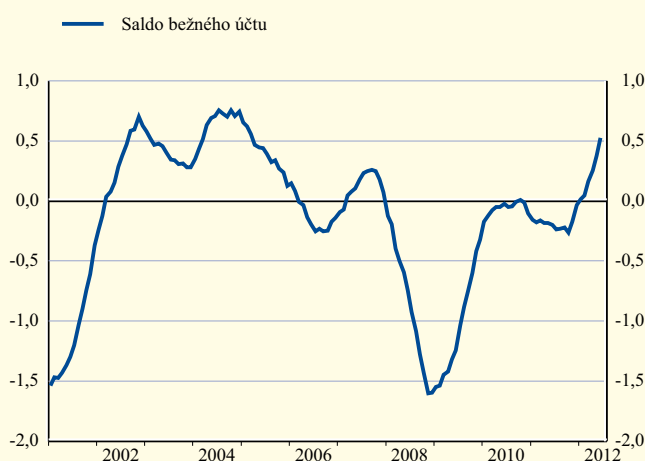


7.1 Súhrnná platobná bilancia¹⁾ (mld. EUR; čisté transakcie)

	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
2009	-21,9	31,3	36,4	3,5	-93,1	6,7	-15,2	9,4	-105,1	265,7	20,0	-175,7	4,6	5,8
2010	-6,8	15,1	49,6	31,8	-103,3	6,4	-0,4	-2,5	-113,9	165,1	18,5	-61,7	-10,5	3,0
2011	-2,3	4,9	63,6	32,5	-103,3	10,7	8,4	-20,8	-148,7	305,6	-21,5	-145,9	-10,2	12,3
2011 Q2	-18,6	-2,4	16,4	-11,7	-20,9	0,8	-17,9	21,2	-31,8	139,1	3,6	-94,1	4,5	-3,3
Q3	2,7	2,8	19,6	8,8	-28,5	1,7	4,4	3,5	-19,2	35,0	-14,8	-1,2	3,7	-7,9
Q4	34,9	14,6	19,7	20,6	-20,0	5,9	40,8	-40,2	-54,9	-4,5	-9,9	35,8	-6,8	-0,6
2012 Q1	-6,0	5,3	15,1	12,0	-38,5	1,9	-4,1	3,3	-5,3	-77,1	-5,4	92,7	-1,6	0,8
Q2	13,8	25,1	19,6	-6,5	-24,4	2,3	16,0	-19,5	-30,3	87,6	-5,4	-62,5	-8,9	3,5
2011 Jún	0,3	0,8	6,3	1,3	-8,0	0,4	0,8	7,0	3,6	89,2	1,9	-89,3	1,6	-7,7
Júl	3,4	4,2	7,2	2,7	-10,7	-0,1	3,2	-6,2	-17,3	-24,0	0,3	36,0	-1,2	3,0
Aug.	-1,4	-4,3	5,2	5,6	-7,9	2,1	0,6	-0,6	7,2	26,2	-8,0	-29,4	3,4	-0,1
Sep.	0,8	3,0	7,2	0,5	-9,9	-0,2	0,6	10,3	-9,0	32,7	-7,1	-7,9	1,6	-10,9
Okt.	3,7	0,6	6,7	6,3	-9,9	1,8	5,5	1,4	-5,6	-2,7	-1,6	12,3	-1,1	-6,9
Nov.	9,1	5,5	5,3	5,8	-7,5	2,6	11,6	-19,6	-45,0	37,6	-3,8	-8,2	-0,2	7,9
Dec.	22,1	8,4	7,8	8,5	-2,6	1,6	23,6	-22,0	-4,3	-39,4	-4,5	31,7	-5,4	-1,6
2012 Jan.	-12,4	-8,1	3,1	2,0	-9,4	0,2	-12,1	22,2	3,6	-43,5	-5,5	68,1	-0,5	-10,0
Feb.	-3,4	3,3	5,3	5,2	-17,1	1,8	-1,6	4,4	-0,2	8,7	4,2	-6,6	-1,8	-2,7
Mar.	9,8	10,2	6,7	4,9	-11,9	-0,1	9,6	-23,2	-8,8	-42,2	-4,1	31,2	0,6	13,6
Apr.	1,3	5,4	5,4	-0,8	-8,7	0,4	1,7	-1,8	-9,6	1,3	2,2	7,2	-2,9	0,1
Máj	-3,2	5,5	7,2	-8,0	-8,0	1,5	-1,8	-0,2	9,9	26,7	-6,2	-29,1	-1,5	1,9
Jún	15,7	14,2	6,9	2,3	-7,7	0,4	16,1	-17,5	-30,6	59,7	-1,4	-40,6	-4,5	1,4
12-mesačné kumulované transakcie														
2012 Jún	45,3	47,9	74,0	34,9	-111,5	11,8	57,1	-52,9	-109,7	41,0	-35,5	64,8	-13,6	-4,2
12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2012 Jún	0,5	0,5	0,8	0,4	-1,2	0,1	0,6	-0,6	-1,2	0,4	-0,4	0,7	-0,1	0,0

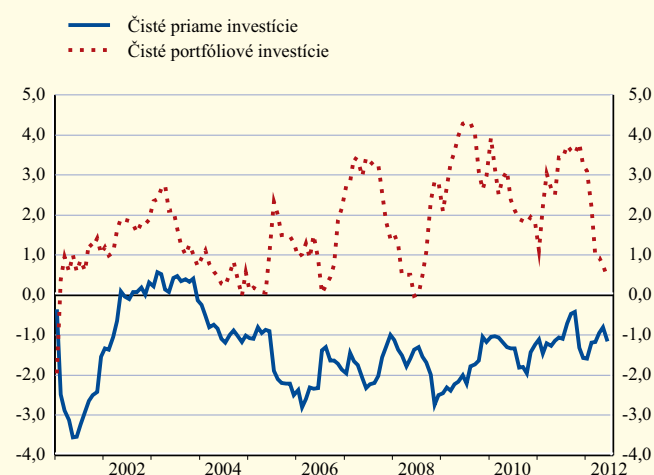
G32 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet

(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) Špôsob používania známiok je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

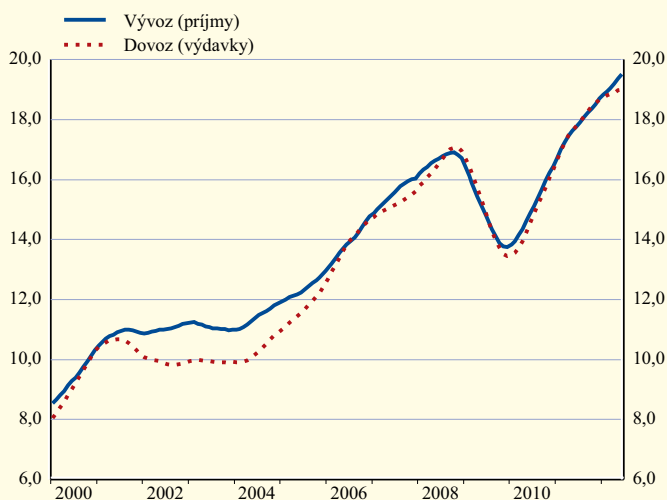
7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

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
2009	2 307,2	2 329,2	-21,9	1 304,1	1 272,8	478,9	442,5	429,9	426,5	94,3	6,4	187,4	22,5	20,5	13,7
2010	2 657,8	2 664,6	-6,8	1 566,8	1 551,7	524,0	474,4	479,4	447,6	87,6	6,3	190,9	22,3	21,4	15,0
2011	2 940,8	2 943,1	-2,3	1 773,6	1 768,7	557,3	493,7	516,6	484,1	93,3	6,5	196,6	23,6	25,8	15,0
2011 Q2	727,8	746,4	-18,6	438,7	441,0	134,4	118,0	135,5	147,3	19,1	1,6	40,0	5,6	4,0	3,2
Q3	732,7	730,0	2,7	444,6	441,8	147,3	127,7	124,0	115,3	16,8	1,8	45,3	5,7	5,2	3,5
Q4	782,3	747,4	34,9	462,5	448,0	150,9	131,2	135,9	115,4	32,9	1,6	52,9	7,0	11,6	5,6
2012 Q1	752,6	758,7	-6,0	465,1	459,8	137,2	122,1	124,7	112,7	25,5	1,4	64,1	6,3	5,0	3,1
Q2	779,7	765,9	13,8	477,8	452,7	147,2	127,6	135,4	141,9	19,3	.	43,7	.	5,3	3,0
2012 Apr.	242,8	241,5	1,3	151,7	146,2	44,7	39,3	40,0	40,8	6,3	.	15,1	.	1,4	1,0
Máj	266,7	270,0	-3,2	161,5	156,0	49,8	42,6	48,5	56,4	7,0	.	15,0	.	2,4	0,9
Jún	270,2	254,5	15,7	164,7	150,4	52,7	45,7	46,9	44,6	6,0	.	13,7	.	1,5	1,1
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2011 Q4	756,9	751,1	5,8	452,2	449,7	147,0	127,4	133,7	123,1	24,0	.	50,9	.	.	.
2012 Q1	772,6	755,7	16,8	471,1	454,3	149,3	127,2	128,1	122,6	24,1	.	51,6	.	.	.
Q2	781,2	752,7	28,5	480,9	453,0	148,2	130,9	128,7	118,3	23,4	.	50,5	.	.	.
2012 Apr.	255,6	250,1	5,5	159,1	152,2	48,0	42,1	40,5	38,7	8,0	.	17,1	.	.	.
Máj	265,8	255,5	10,3	162,1	153,9	50,1	43,9	45,8	40,7	7,8	.	17,0	.	.	.
Jún	259,8	247,1	12,7	159,6	146,9	50,1	44,9	42,4	38,9	7,6	.	16,4	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie														
2012 Jún	3 046,0	2 996,1	49,9	1 847,9	1 799,5	583,0	508,4	519,9	485,9	95,2	.	202,2	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2012 Jún	32,2	31,6	0,5	19,5	19,0	6,2	5,4	5,5	5,1	1,0	.	2,1	.	.	.

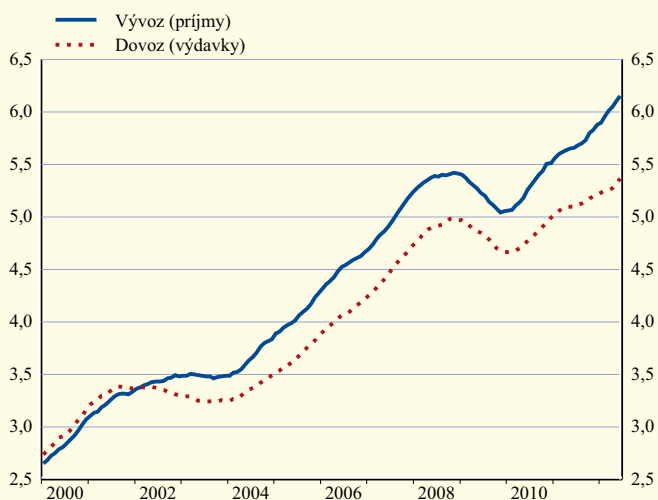
G34 Platobná bilancia eurozóny: tovary

(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)



Zdroj: ECB.

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

	Kompenzácie zamestnancov		Investičné výnosy													
	Príjmy	Výdavky	Spolu		Priame investície						Portfoliové investície				Ostatné investície	
			Príjmy	Výdavky	Majetkový kapitál				Dlh		Majetkový kapitál		Dlh		Príjmy	Výdavky
					Príjmy		Výdavky		Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,2	12,0	407,7	414,4	156,8	20,7	100,6	15,4	25,0	24,7	24,5	77,5	100,9	121,3	100,4	90,3
2010	24,2	12,0	455,1	435,6	220,5	41,6	137,7	32,7	23,9	22,1	28,7	86,6	102,2	124,0	79,9	65,2
2011	25,0	12,3	491,5	471,8	242,2	64,2	152,6	49,9	25,3	23,3	35,8	96,3	102,6	132,3	85,7	67,3
2011 Q1	6,0	2,2	115,1	104,0	55,4	16,0	35,4	20,6	5,8	4,8	7,4	14,4	25,7	32,7	20,7	16,7
Q2	6,1	3,3	129,4	144,0	65,5	13,7	42,3	9,9	5,4	5,5	12,3	46,6	25,7	32,3	20,5	17,2
Q3	6,0	3,7	118,0	111,5	54,5	21,3	37,6	17,7	6,8	5,5	9,0	18,7	25,9	33,2	21,9	16,5
Q4	6,9	3,2	129,0	112,2	66,7	13,2	37,3	1,7	7,3	7,4	7,1	16,5	25,3	34,1	22,6	16,9
2012 Q1	6,8	2,3	118,0	110,4	57,0	24,5	37,3	17,6	6,2	6,0	8,8	17,0	24,3	33,6	21,7	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	Inšti- túcie EÚ											
2011 Q2 až 2012 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Príjmy																	
Bežný účet	2 995,4	970,6	54,0	92,1	453,3	309,4	61,7	61,5	44,0	153,5	41,3	65,3	110,6	236,8	389,3	922,6	
Tovar	1 811,0	571,8	34,2	59,2	234,7	243,5	0,2	31,5	21,3	118,1	31,0	41,0	83,2	128,4	206,1	578,7	
Služby	569,9	175,0	11,6	16,0	108,1	32,6	6,6	9,8	9,9	19,0	7,0	13,5	18,4	57,9	85,5	173,9	
Výnosy	520,2	161,2	7,0	15,2	99,5	30,3	9,2	19,8	12,1	15,6	3,0	9,9	8,5	41,5	91,3	157,4	
z toho: výnosy z investícií	494,5	153,9	6,3	15,0	98,0	29,7	4,9	19,7	11,9	15,6	3,0	9,8	8,5	28,6	89,5	153,9	
Bežné transfery	94,3	62,6	1,2	1,7	10,9	2,9	45,8	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	0,5	9,1	6,5	12,7	
Kapitálový účet	25,8	20,7	0,0	0,1	1,3	0,4	19,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,7	0,4	3,5	
Výdavky																	
Bežný účet	2 982,5	932,3	48,3	90,5	406,6	276,4	110,5	-	32,1	-	-	98,2	-	197,0	388,4	-	
Tovar	1 790,6	497,0	30,7	51,6	189,7	225,0	0,0	31,6	15,0	209,1	28,0	51,4	136,0	101,6	145,3	575,6	
Služby	499,0	145,9	8,7	13,4	86,6	36,9	0,3	5,7	6,8	13,9	6,3	9,4	10,2	43,5	102,8	154,5	
Výnosy	490,6	166,1	8,0	24,1	118,6	9,7	5,7	-	8,5	-	-	36,7	-	43,8	133,8	-	
z toho: výnosy z investícií	478,1	159,8	7,9	24,0	117,0	5,3	5,7	-	8,3	-	-	36,5	-	43,3	132,5	-	
Bežné transfery	202,3	123,4	0,9	1,5	11,8	4,8	104,5	1,4	1,8	4,2	0,9	0,7	0,6	8,1	6,5	54,6	
Kapitálový účet	15,5	2,2	0,3	0,1	1,2	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,0	0,6	2,0	9,4	
Netto																	
Bežný účet	12,9	38,3	5,7	1,6	46,7	33,0	-48,8	-	11,8	-	-	-32,9	-	39,7	0,9	-	
Tovar	20,4	74,8	3,5	7,7	45,1	18,5	0,2	0,0	6,2	-91,0	3,0	-10,4	-52,8	26,7	60,9	3,0	
Služby	70,9	29,1	2,8	2,7	21,5	-4,2	6,3	4,1	3,1	5,1	0,7	4,0	8,2	14,4	-17,3	19,4	
Výnosy	29,6	-4,8	-1,0	-8,9	-19,0	20,6	3,5	-	3,5	-	-	-26,8	-	-2,3	-42,5	-	
z toho: výnosy z investícií	16,4	-5,9	-1,6	-9,0	-18,9	24,4	-0,8	-	3,6	-	-	-26,7	-	-14,7	-43,0	-	
Bežné transfery	-108,0	-60,8	0,4	0,2	-0,8	-1,8	-58,7	-1,1	-1,1	-3,5	-0,6	0,3	-0,1	0,9	-0,1	-42,0	
Kapitálový účet	10,3	18,5	-0,3	-0,1	0,1	-0,1	18,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,1	-1,5	-5,8	

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

1. Súhrnný finančný účet

	Spolu ¹⁾			Spolu v % HDP			Priame investície		Portfóliové investície		Čisté finančné deriváty	Ostatné investície		Rezervné aktíva
	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2008	13 377,1	14 961,4	-1 584,3	144,7	161,8	-17,1	3 878,4	3 247,8	3 834,9	5 976,8	-0,5	5 290,0	5 736,7	374,2
2009	13 764,1	15 170,3	-1 406,2	154,3	170,1	-15,8	4 287,2	3 403,0	4 341,3	6 781,9	0,2	4 675,9	4 985,4	459,6
2010	15 234,8	16 461,7	-1 226,9	166,3	179,7	-13,4	4 798,2	3 714,8	4 907,5	7 442,9	-61,6	5 002,9	5 304,0	587,8
2011 Q3	15 558,2	16 782,4	-1 224,2	166,0	179,0	-13,1	5 089,1	3 896,4	4 573,8	7 523,4	-45,9	5 294,5	5 362,6	646,6
Q4	15 938,3	17 023,5	-1 085,2	169,3	180,8	-11,5	5 321,0	4 025,7	4 751,0	7 669,2	-19,1	5 218,4	5 328,5	667,1
2012 Q1	16 303,9	17 344,1	-1 040,2	172,6	183,6	-11,0	5 405,9	4 055,3	5 034,7	7 833,9	-20,3	5 212,4	5 454,9	671,3
Zmeny stavu														
2008	-615,7	-305,5	-310,3	-6,7	-3,3	-3,4	151,7	25,9	-796,2	-561,3	28,4	-26,7	229,9	27,0
2009	387,1	208,9	178,1	4,3	2,3	2,0	408,8	155,2	506,4	805,1	0,7	-614,1	-751,4	85,4
2010	1 470,7	1 291,5	179,3	16,0	14,1	2,0	511,0	311,8	566,2	661,0	-61,7	327,1	318,7	128,2
2011	703,5	561,7	141,7	7,5	6,0	1,5	522,8	310,9	-156,5	226,3	42,4	215,5	24,5	79,3
2011 Q4	380,1	241,1	139,1	15,7	9,9	5,7	231,8	129,4	177,2	145,8	26,7	-76,1	-34,1	20,5
2012 Q1	365,6	320,6	44,9	15,7	13,8	1,9	84,9	29,5	283,7	164,7	-1,2	-6,1	126,4	4,2
Transakcie														
2008	429,9	551,3	-121,3	4,7	6,0	-1,3	336,6	105,5	5,0	266,4	84,5	0,5	179,4	3,4
2009	-131,4	-121,9	-9,4	-1,5	-1,4	-0,1	337,0	231,9	90,4	356,1	-20,0	-534,2	-709,9	-4,6
2010	589,9	587,4	2,5	6,4	6,4	0,0	275,8	161,8	143,0	308,1	-18,5	179,1	117,4	10,5
2011	489,2	468,5	20,8	5,2	5,0	0,2	347,3	198,6	-49,3	256,3	21,5	159,5	13,6	10,2
2011 Q4	-80,3	-120,5	40,2	-3,3	-5,0	1,7	105,8	51,0	-48,9	-53,4	9,9	-153,9	-118,1	6,8
2012 Q1	295,2	298,5	-3,3	12,7	12,9	-0,1	82,1	76,8	138,2	61,1	5,4	67,8	160,6	1,6
Q2	83,4	63,8	19,5	.	.	.	68,3	38,0	-34,6	53,0	5,4	35,4	-27,1	8,9
2012 Feb.	97,3	101,6	-4,4	.	.	.	20,5	20,3	58,9	67,5	-4,2	20,4	13,8	1,8
Mar.	116,4	93,2	23,2	.	.	.	32,8	24,0	55,3	13,1	4,1	24,8	56,0	-0,6
Apr.	8,8	6,9	1,8	.	.	.	21,6	12,1	-11,4	-10,2	-2,2	-2,2	5,0	2,9
Máj	105,2	105,1	0,2	.	.	.	6,7	16,7	5,6	32,3	6,2	85,2	56,1	1,5
Jún	-30,6	-48,2	17,5	.	.	.	39,9	9,3	-28,8	30,8	1,4	-47,6	-88,2	4,5
Ostatné zmeny														
2007	-332,3	-84,4	-247,9	-3,7	-0,9	-2,7	59,9	64,3	-180,8	25,1	-75,1	-152,6	-173,8	16,3
2008	-1 045,7	-856,7	-188,9	-11,3	-9,3	-2,0	-184,9	-79,5	-801,2	-827,7	-56,0	-27,2	50,5	23,7
2009	518,4	330,8	187,6	5,8	3,7	2,1	71,8	-76,7	416,0	449,0	20,7	-80,0	-41,5	89,9
2010	880,8	704,1	176,7	9,6	7,7	1,9	235,2	150,0	423,2	352,9	-43,2	147,9	201,2	117,7
Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu														
2007	-522,0	-339,7	-182,3	-5,8	-3,8	-2,0	-104,2	-17,1	-217,4	-146,8	.	-186,6	-175,8	-13,7
2008	-49,8	27,9	-77,7	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-34,0	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,6	-55,1	5,5	-0,6	-0,6	0,1	-4,6	5,7	-30,5	-32,9	.	-11,9	-27,9	-2,7
2010	535,4	323,9	211,5	5,8	3,5	2,3	160,8	57,6	179,4	101,7	.	182,2	164,6	13,0
Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien														
2007	78,7	113,4	-34,6	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 002,7	-975,7	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,2	483,5	150,7	7,1	5,4	1,7	142,5	28,4	425,2	455,2	20,7	.	.	45,8
2010	296,3	153,8	142,5	3,2	1,7	1,6	50,2	2,2	187,3	151,7	-43,2	.	.	102,0
Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami														
2007	110,9	142,0	-31,0	1,2	1,6	-0,3	118,8	75,6	-40,7	64,3	.	34,1	2,0	-1,3
2008	6,8	91,0	-84,1	0,1	1,0	-0,9	-0,7	15,2	1,8	45,4	.	13,4	30,4	-7,7
2009	-66,2	-97,6	31,4	-0,7	-1,1	0,4	-66,2	-110,8	21,2	26,8	.	-68,1	-13,6	46,8
2010	49,1	226,4	-177,3	0,5	2,5	-1,9	24,2	90,1	56,5	99,6	.	-34,3	36,7	2,7
Miera rastu stavov														
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,2	.	0,0	3,3	1,0
2009	-1,0	-0,8	-	.	.	.	8,7	7,3	2,3	5,9	.	-10,1	-12,3	-1,2
2010	4,1	3,8	-	.	.	.	6,2	4,6	3,2	4,4	.	3,8	2,3	2,0
2011 Q4	3,2	2,9	-	.	.	.	7,2	5,3	-1,1	3,5	.	3,3	0,3	1,6
2012 Q1	3,5	3,2	-	.	.	.	6,1	5,0	1,3	2,1	.	2,9	3,4	-0,1
Q2	2,7	2,2	-	.	.	.	6,1	5,2	-0,2	0,4	.	1,5	2,7	2,0

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)														
2009	4 287,2	3 305,5	236,2	3 069,3	981,7	14,8	966,9	3 403,0	2 501,9	74,2	2 427,7	901,1	18,1	883,0
2010	4 798,2	3 667,1	277,9	3 389,2	1 131,1	17,8	1 113,3	3 714,8	2 820,2	83,2	2 737,0	894,6	12,7	881,9
2011 Q4	5 321,0	4 149,9	293,2	3 856,7	1 171,0	14,7	1 156,4	4 025,7	3 150,7	85,2	3 065,4	875,1	10,1	865,0
2012 Q1	5 405,9	4 227,1	289,1	3 937,9	1 178,9	15,0	1 163,9	4 055,3	3 208,5	84,5	3 124,0	846,8	8,8	838,0
Transakcie														
2009	337,0	258,1	21,6	236,5	78,9	2,6	76,3	231,9	236,3	5,6	230,7	-4,4	-0,6	-3,8
2010	275,8	157,0	14,9	142,2	118,7	1,2	117,5	161,8	203,2	6,1	197,1	-41,3	-7,5	-33,8
2011	347,3	305,0	16,3	288,7	42,3	-3,3	45,6	198,6	211,7	3,5	208,3	-13,2	-3,1	-10,0
2011 Q4	105,8	107,7	0,8	106,9	-1,8	1,0	-2,8	51,0	45,4	0,7	44,8	5,5	0,4	5,1
2012 Q1	82,1	60,3	-2,3	62,6	21,8	1,2	20,7	76,8	78,8	1,2	77,6	-2,0	-0,6	-1,3
2012 Q2	68,3	42,7	-2,0	44,7	25,6	-0,5	26,1	38,0	33,4	0,5	32,9	4,6	0,1	4,5
2012 Feb.	20,5	18,2	-3,0	21,2	2,3	0,3	2,0	20,3	11,4	1,4	10,0	8,9	0,6	8,3
Mar.	32,8	14,6	-1,3	15,9	18,2	0,5	17,7	24,0	22,1	-0,6	22,7	2,0	-1,0	3,0
Apr.	21,6	10,0	-1,0	11,0	11,6	0,1	11,5	12,1	4,0	-0,1	4,0	8,1	0,6	7,6
Máj	6,7	7,8	-0,3	8,1	-1,1	-0,2	-0,9	16,7	16,1	0,2	15,9	0,6	0,0	0,5
Jún	39,9	24,8	-0,7	25,5	15,1	-0,4	15,5	9,3	13,4	0,4	13,0	-4,1	-0,5	-3,6
Miery rastu														
2009	8,7	8,6	9,9	8,5	9,0	20,5	8,8	7,3	10,4	8,6	10,4	-0,5	-3,2	-0,4
2010	6,2	4,5	6,2	4,4	12,0	7,8	12,0	4,6	7,9	8,0	7,9	-4,6	-41,3	-3,8
2011 Q4	7,2	8,2	5,9	8,4	3,8	-19,6	4,1	5,3	7,5	4,2	7,6	-1,5	-25,3	-1,2
2012 Q1	6,1	6,7	3,5	6,9	4,1	-13,5	4,4	5,0	7,3	5,0	7,4	-2,5	-22,9	-2,3
2012 Q2	6,1	6,3	-0,4	6,8	5,8	-1,5	5,9	5,2	7,2	4,1	7,3	-1,5	-8,6	-1,4

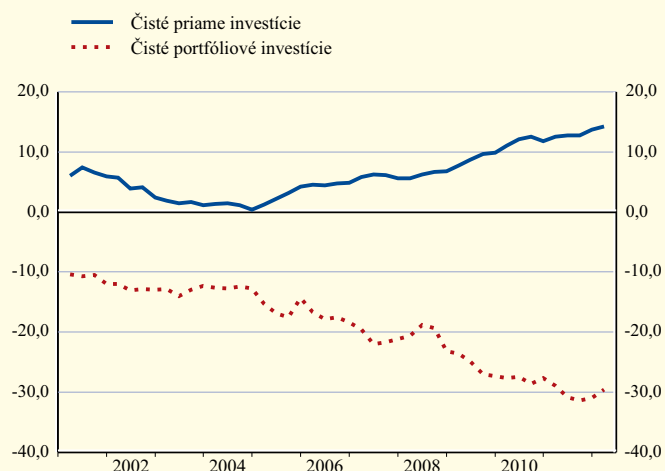
G36 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(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 (medzinárodná investičná pozícia)															
2009	4 341,3	1 514,5	80,8	3,4	1 433,6	36,6	2 426,6	924,6	17,1	1 502,0	36,6	400,2	330,2	44,9	69,9	2,0
2010	4 907,5	1 914,2	93,8	3,6	1 820,5	47,6	2 588,8	810,7	15,6	1 778,1	75,7	404,5	314,9	41,7	89,6	0,2
2011 Q4	4 751,0	1 704,8	70,4	3,1	1 634,4	39,4	2 584,3	728,2	16,0	1 856,1	94,2	461,9	300,4	57,5	161,5	0,5
2012 Q1	5 034,7	1 847,0	77,5	3,3	1 769,5	39,2	2 680,3	708,7	15,3	1 971,7	97,7	507,4	331,2	48,5	176,1	0,3
	Transakcie															
2009	90,4	53,1	-1,3	0,0	54,4	2,5	42,9	-93,0	-3,8	135,9	17,5	-5,6	0,5	-12,9	-6,1	0,9
2010	143,0	76,7	5,6	-0,2	71,1	1,7	106,7	-125,3	-0,9	232,0	51,5	-40,4	-55,7	-11,7	15,3	-1,9
2011	-49,3	-71,4	-19,0	-0,6	-52,4	-7,3	-16,6	-59,4	0,3	42,8	-3,0	38,8	33,0	10,5	5,8	0,2
2011 Q4	-48,9	-39,2	-9,3	-0,3	-29,8	-0,9	-29,2	-22,7	-1,7	-6,5	-1,7	19,5	19,2	0,6	0,3	0,0
2012 Q1	138,2	22,5	4,4	0,0	18,1	-1,8	69,5	-8,1	-0,6	77,6	-0,6	46,1	26,5	-4,2	19,6	-0,1
2012 Q2	-34,6	-11,8	-8,1	0,0	-3,8	.	5,7	-12,5	0,4	18,1	.	-28,5	-40,0	-3,8	11,5	.
2012 Feb.	58,9	7,0	0,0	0,0	7,1	.	50,0	-0,7	0,5	50,6	.	1,9	4,4	2,0	-2,5	.
Mar.	55,3	14,8	5,6	0,0	9,1	.	18,6	-0,3	0,0	18,9	.	21,9	15,0	-0,4	6,9	.
Apr.	-11,4	5,8	-0,9	0,0	6,7	.	-7,6	-13,4	0,6	5,8	.	-9,6	-16,3	1,9	6,7	.
Máj	5,6	-6,1	-2,8	0,0	-3,3	.	13,1	4,5	0,6	8,5	.	-1,3	-5,6	0,9	4,3	.
Jún	-28,8	-11,5	-4,4	0,0	-7,1	.	0,2	-3,6	-0,8	3,8	.	-17,6	-18,1	-6,7	0,5	.
	Miery rastu															
2009	2,3	3,8	-2,4	-0,6	4,2	8,5	1,8	-9,4	-19,0	10,5	93,4	-2,0	-0,9	-22,3	-7,9	67,2
2010	3,2	4,8	7,0	-5,2	4,7	4,8	4,2	-13,5	-4,9	14,8	122,5	-9,5	-16,0	-25,4	21,1	-91,9
2011 Q4	-1,1	-4,2	-21,5	-16,7	-3,2	-15,8	-0,7	-7,5	2,0	2,4	-3,2	10,0	11,3	26,5	6,4	125,8
2012 Q1	1,3	-2,6	-16,7	-4,9	-1,9	-16,1	1,8	-7,1	-11,3	5,7	-3,6	14,4	15,0	13,0	11,3	-63,9
2012 Q2	-0,2	-4,6	-27,9	-6,3	-3,4	.	1,0	-8,2	-11,0	4,9	.	11,3	4,7	-7,1	20,4	.

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu		Majetok				Dlhové nástroje							
							Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
	Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2009	6 781,9	2 781,9	686,2	2 095,7	3 493,1	1 093,2	2 399,9	1 481,2	506,9	66,2	440,7	409,3		
2010	7 442,9	3 150,7	658,0	2 492,7	3 823,0	1 165,4	2 657,5	1 680,3	469,2	77,2	392,0	352,6		
2011 Q4	7 669,2	3 067,7	559,5	2 508,1	4 142,0	1 260,7	2 881,4	1 796,9	459,5	100,6	358,9	316,8		
2012 Q1	7 833,9	3 251,8	556,4	2 695,4	4 106,9	1 216,8	2 890,1	1 810,2	475,3	100,5	374,8	332,6		
Transakcie														
2009	356,1	124,6	10,7	113,9	140,5	-14,4	154,9	101,3	90,9	-18,5	109,4	144,3		
2010	308,1	144,2	-16,3	160,4	184,2	59,1	125,1	194,5	-20,3	19,2	-39,5	-34,9		
2011	256,3	121,7	20,9	100,8	161,7	59,2	102,5	100,6	-27,1	19,1	-46,2	-35,0		
2011 Q4	-53,4	43,5	30,0	13,5	-36,8	-29,8	-7,0	-4,0	-60,1	1,3	-61,4	-70,9		
2012 Q1	61,1	41,0	8,1	32,8	9,2	-16,6	25,9	10,3	10,9	0,9	10,0	9,2		
2012 Q2	53,0	12,6	-8,1	20,6	53,2	-20,4	73,7	.	-12,8	-1,3	-11,6	.		
2012 Feb.	67,5	0,2	-4,2	4,4	56,4	8,1	48,3	.	11,0	0,0	10,9	.		
Mar.	13,1	36,8	-0,4	37,2	-11,9	-4,6	-7,3	.	-11,7	7,4	-19,2	.		
Apr.	-10,2	-10,1	-3,2	-6,8	-4,5	3,4	-8,0	.	4,4	-7,4	11,8	.		
Máj	32,3	-0,2	6,2	-6,4	26,7	-17,6	44,4	.	5,7	2,2	3,5	.		
Jún	30,8	22,8	-11,0	33,8	31,1	-6,2	37,3	.	-23,0	3,9	-27,0	.		
Miery rastu														
2009	5,9	5,4	1,7	6,8	4,1	-1,2	7,0	7,2	23,1	-29,1	33,1	53,5		
2010	4,4	5,1	-2,4	7,5	5,1	5,2	5,1	12,9	-4,2	26,3	-9,1	-8,7		
2011 Q4	3,5	4,0	3,3	4,1	4,4	5,4	3,9	6,1	-5,0	25,6	-11,3	-10,4		
2012 Q1	2,1	2,0	3,9	1,5	3,9	1,3	5,1	4,7	-8,3	-2,5	-10,0	-12,2		
2012 Q2	0,4	2,6	3,1	2,2	0,7	-4,2	2,8	.	-13,0	-10,5	-13,9	.		

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

5. Ostatné investície – aktíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva		Obchodné úvery	Úvery/obeživo a vklady	Hotovosť a vklady		Obchodné úvery	Úvery/obeživo a vklady	Hotovosť a vklady
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
2009	4 675,9	30,2	29,8	0,4	2 834,7	2 804,2	30,5	122,1	8,4	74,9	15,9	1 688,9	201,4	1 344,7	402,6
2010	5 002,9	32,6	32,0	0,7	2 972,3	2 939,9	32,4	166,3	7,6	117,6	21,0	1 831,8	214,4	1 468,5	428,6
2011 Q4	5 218,4	35,5	35,2	0,3	3 067,1	3 008,8	58,4	162,8	6,7	116,5	30,2	1 953,0	227,8	1 573,1	489,7
2012 Q1	5 212,4	36,7	36,4	0,3	3 046,9	2 994,4	52,5	150,0	7,3	103,6	24,5	1 978,8	236,3	1 572,9	503,4
	Transakcie														
2009	-534,2	0,1	0,0	0,1	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-125,6	7,5	-129,0	-34,8
2010	179,1	-2,9	-2,9	0,0	8,6	-0,2	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	131,7	7,6	101,7	46,7
2011	159,5	-2,6	-2,7	0,1	52,2	22,8	29,4	1,1	-0,2	0,8	9,8	108,8	8,0	78,8	45,6
2011 Q4	-153,9	-8,2	-8,2	0,0	-155,0	-155,3	0,3	16,6	0,0	16,9	13,2	-7,3	0,0	3,1	-11,5
2012 Q1	67,8	1,2	1,2	0,0	31,2	36,0	-4,9	-10,4	-0,2	-10,1	-5,7	45,9	9,1	22,3	17,3
2012 Q2	35,4	-8,4	.	.	-6,6	.	.	6,6	.	.	5,5	43,7	.	.	39,3
2012 Feb.	20,4	0,1	.	.	10,5	.	.	-8,3	.	.	-6,3	18,1	.	.	5,8
Mar.	24,8	-0,7	.	.	15,2	.	.	-0,6	.	.	0,1	11,0	.	.	5,9
Apr.	-2,2	-0,1	.	.	5,2	.	.	0,8	.	.	0,7	-8,0	.	.	-3,4
Máj	85,2	-1,7	.	.	49,8	.	.	5,0	.	.	3,8	32,0	.	.	26,7
Jún	-47,6	-6,6	.	.	-61,5	.	.	0,8	.	.	1,0	19,7	.	.	16,0
	Miery rastu														
2009	-10,1	-0,4	-1,4	23,4	-12,8	-12,4	-37,0	10,8	-3,5	17,1	3,5	-6,9	3,8	-8,6	-8,2
2010	3,8	-13,1	-13,0	-9,9	0,4	0,1	27,7	33,2	-3,1	53,2	30,6	7,7	3,7	7,4	11,3
2011 Q4	3,3	-5,3	-5,4	40,4	1,9	0,9	88,4	1,0	-3,2	1,3	51,5	6,1	3,7	5,5	10,9
2012 Q1	2,9	-11,9	-12,2	43,2	0,8	0,2	38,2	-0,1	-3,9	0,4	54,5	7,1	4,8	6,9	13,1
2012 Q2	1,5	-39,8	.	.	-1,5	.	.	4,7	.	.	63,8	7,3	.	.	13,6

6. Ostatné investície – pasíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
2009	4 985,4	251,7	251,3	0,4	3 399,7	3 360,7	39,0	85,2	0,0	80,8	4,4	1 248,8	177,8	929,3	141,7
2010	5 304,0	268,8	265,7	3,1	3 508,6	3 462,6	46,0	153,9	0,0	147,2	6,6	1 372,8	200,8	1 016,2	155,8
2011 Q4	5 328,5	408,8	406,0	2,8	3 208,0	3 140,4	67,6	223,5	0,1	216,0	7,4	1 488,3	217,2	1 112,8	158,3
2012 Q1	5 454,9	334,2	331,3	2,9	3 364,6	3 301,1	63,5	231,0	0,1	223,0	7,9	1 525,1	221,1	1 132,7	171,3
Transakcie															
2009	-709,9	-233,2	-233,4	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-141,1	0,8	-127,6	-14,3
2010	117,4	8,9	6,3	2,6	-10,8	-16,7	5,9	65,6	0,0	64,8	0,8	53,7	15,4	14,9	23,4
2011	13,6	134,6	134,8	-0,2	-285,8	-324,5	38,7	73,0	0,0	73,2	-0,2	91,8	9,8	49,7	32,3
2011 Q4	-118,1	87,9	88,0	0,0	-229,1	-237,1	8,0	9,3	0,0	8,8	0,5	13,7	-0,1	21,7	-7,8
2012 Q1	160,6	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,6	-3,5	8,4	0,0	7,4	1,0	36,7	5,6	18,0	13,1
2012 Q2	-27,1	74,2	.	.	-123,4	.	.	6,4	.	.	.	15,7	.	.	.
2012 Feb.	13,8	0,1	.	.	-7,3	.	.	-1,9	.	.	.	23,0	.	.	.
Mar.	56,0	-35,6	.	.	85,1	.	.	3,2	.	.	.	3,3	.	.	.
Apr.	5,0	1,0	.	.	2,9	.	.	5,5	.	.	.	-4,4	.	.	.
Máj	56,1	40,5	.	.	1,4	.	.	2,9	.	.	.	11,4	.	.	.
Jún	-88,2	32,7	.	.	-127,7	.	.	-1,9	.	.	.	8,7	.	.	.
Miery rastu															
2009	-12,3	-48,1	-48,1	.	-9,4	-9,2	-19,8	24,9	.	26,5	-0,7	-9,9	0,3	-11,6	-9,2
2010	2,3	3,4	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	75,5	.	79,7	11,8	4,1	8,5	1,4	15,4
2011 Q4	0,3	50,6	51,2	.	-8,2	-9,4	89,7	48,7	.	51,1	-2,7	6,8	4,8	5,0	22,5
2012 Q1	3,4	19,9	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,8	.	30,7	32,1	7,7	5,9	6,6	18,1
2012 Q2	2,7	42,8	.	.	-4,2	.	.	25,2	.	.	.	8,3	.	.	.

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)

7. Rezervné aktíva¹⁾

	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	Majet-kový kapitál	Dlho-pisy a zmenky	Nástroje peňažného trhu					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)																
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	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,1	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Q3	646,7	416,3	346,989	52,9	26,1	151,4	5,5	11,1	135,1	0,6	120,5	14,0	-0,4	0,0	31,4	-24,5	54,5
2011 Q4	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,6	134,3	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,1	431,7	346,847	52,5	30,9	155,7	4,5	7,6	143,5	0,5	129,8	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
2012 Jún	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	-	-	-	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
2012 Júl	724,8	458,0	346,825	55,5	34,1	176,7	5,2	10,6	161,5	-	-	-	-0,6	0,6	58,2	-47,5	57,9
	Transakcie																
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	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,7	-5,4	6,7	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,1	-2,3	-8,2	9,3	-0,2	16,2	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2011 Q4	6,8	0,0	-	-0,4	3,1	4,1	-0,5	-3,0	7,4	-0,2	8,8	-1,2	0,1	0,0	-	-	-
2012 Q1	1,6	0,0	-	-0,3	1,3	0,3	-0,2	-0,6	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
2012 Q2	8,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Miery rastu																
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	15,0	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,2	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,4	3,7	-43,3	76,2	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011 Q4	1,6	0,0	-	-3,0	82,2	-1,1	-30,0	-52,4	6,9	-21,6	14,6	-45,3	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0,1	0,0	-	-1,2	34,4	-4,9	-15,6	-63,3	3,7	-27,8	9,6	-38,3	-	-	-	-	-
2012 Q2	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Hrubý zahraničný dlh

	Spolu		Podľa nástroja					Podľa sektora (bez priamych investícií)				
	1	2	Úvery, obeživo a vklady	Nástroje peňažného trhu	Dlhopisy a zmenky	Obchodné úvery	Ostatné dlhové pasíva	Priame investície: medzipodnikové výpožičky	Verejná správa	Eurosystém	PFI (bez Eurosystému)	Ostatné sektory
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)												
2008	10 914,5	5 340,8	398,1	3 377,9	184,1	211,8	1 401,7	1 747,0	482,7	5 006,5	2 276,5	
2009	10 391,3	4 622,0	506,9	3 493,1	177,8	185,6	1 405,9	1 975,7	251,7	4 559,1	2 198,9	
2010	11 016,4	4 891,7	469,2	3 823,0	200,8	211,5	1 420,2	2 186,8	268,8	4 751,3	2 389,4	
2011 Q3	11 464,2	4 896,6	532,0	4 148,9	219,7	246,4	1 420,7	2 431,3	315,2	4 736,6	2 560,4	
2011 Q4	11 345,0	4 875,2	459,5	4 142,0	217,3	236,1	1 415,0	2 337,2	408,8	4 569,2	2 614,9	
2012 Q1	11 417,2	4 988,1	475,3	4 106,9	221,2	245,6	1 380,1	2 373,8	334,2	4 681,9	2 647,1	
Nesplatené sumy v percentách HDP												
2008	118,2	57,8	4,3	36,6	2,0	2,3	15,2	18,9	5,2	54,2	24,6	
2009	116,5	51,8	5,7	39,2	2,0	2,1	15,8	22,2	2,8	51,1	24,7	
2010	120,3	53,4	5,1	41,8	2,2	2,3	15,5	23,9	2,9	51,9	26,1	
2011 Q3	122,4	52,3	5,7	44,3	2,3	2,6	15,2	26,0	3,4	50,6	27,3	
2011 Q4	120,6	51,8	4,9	44,0	2,3	2,5	15,0	24,8	4,3	48,6	27,8	
2012 Q1	121,0	52,9	5,0	43,5	2,3	2,6	14,6	25,2	3,5	49,6	28,1	

Zdroj: ECB.

1) Údaje sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení (v súlade sprístupom prijatým pre rezervné aktíva Eurosystému). Ďalšie informácie sú vo Všeobecných poznámkach.

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									
2010	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
Priame investície	1 083,3	116,9	3,8	-6,6	-170,8	291,8	-1,3	50,4	57,1	-3,9	178,9	-23,2	42,7	-0,3	664,8
V zahraničí	4 798,2	1 490,8	36,2	141,7	994,2	318,7	0,0	154,7	61,5	87,2	479,5	899,7	586,7	0,0	1 037,9
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	3 667,1	1 114,0	32,2	88,8	733,5	259,4	0,0	121,4	49,5	65,8	374,0	637,1	501,8	0,0	803,6
Ostatný kapitál	1 131,1	376,8	4,0	52,9	260,7	59,2	0,0	33,3	12,0	21,4	105,6	262,7	85,0	0,0	234,3
V eurozón	3 714,8	1 374,0	32,5	148,4	1 165,0	26,9	1,3	104,3	4,4	91,1	300,6	922,9	544,1	0,4	373,1
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	2 820,2	1 121,1	22,5	133,9	958,4	4,9	1,3	91,7	3,4	73,5	201,8	702,5	387,3	0,1	238,8
Ostatný kapitál	894,6	252,9	10,0	14,4	206,6	21,9	0,0	12,6	1,0	17,6	98,8	220,4	156,7	0,2	134,3
Aktíva portfóliových investícií	4 907,5	1 550,5	84,0	189,3	1 054,9	103,5	118,9	110,8	59,5	203,6	134,6	1 557,4	460,8	30,8	799,6
Majetkový kapitál	1 914,2	379,4	13,7	46,0	300,5	18,1	1,1	44,6	57,2	106,3	117,5	574,9	243,0	1,4	390,1
Dlhové nástroje	2 993,3	1 171,1	70,3	143,3	754,4	85,3	117,8	66,3	2,2	97,3	17,1	982,5	217,8	29,4	409,6
Dlhopisy a zmenky	2 588,8	1 031,4	63,0	121,3	646,1	83,8	117,2	61,8	1,4	44,3	11,7	836,1	208,6	29,0	364,5
Nástroje peňažného trhu	404,5	139,7	7,3	21,9	108,3	1,6	0,6	4,5	0,8	53,0	5,5	146,4	9,2	0,4	45,1
Ostatné investície	-301,1	-241,1	54,8	1,5	-202,0	85,9	-181,2	-7,3	-8,0	19,9	-34,4	-94,6	-5,0	-25,2	94,7
Aktíva	5 002,9	2 295,1	112,6	96,9	1 869,7	198,5	17,4	28,5	38,7	103,7	275,2	713,1	588,7	48,8	911,2
Verejná správa	166,3	55,0	0,8	6,5	34,6	2,1	11,0	1,9	3,2	2,6	1,2	13,7	3,6	31,8	53,2
PFI	3 004,9	1 576,0	90,7	52,9	1 268,2	160,9	3,3	15,6	12,1	72,6	136,3	375,8	367,6	16,5	432,4
Ostatné sektory	1 831,8	664,0	21,1	37,5	566,9	35,5	3,1	11,0	23,4	28,5	137,7	323,6	217,4	0,6	425,5
Pasíva	5 304,0	2 536,1	57,9	95,4	2 071,7	112,6	198,6	35,8	46,7	83,8	309,6	807,8	593,6	74,0	816,5
Verejná správa	153,9	92,1	0,2	0,5	57,1	0,2	34,1	0,1	0,1	0,1	0,8	27,3	1,7	27,6	4,1
PFI	3 777,4	1 855,6	45,5	63,8	1 555,6	84,5	106,1	27,6	22,1	50,4	233,4	491,5	475,5	43,4	577,9
Ostatné sektory	1 372,8	588,4	12,2	31,1	458,9	27,9	58,3	8,2	24,6	33,2	75,4	289,0	116,5	3,0	234,5
2011 Q2 až 2012 Q1	Kumulované transakcie														
Priame investície	111,2	51,7	-0,7	-9,4	45,8	16,0	0,0	7,1	12,6	0,3	-29,3	-17,0	33,0	0,0	52,9
V zahraničí	304,6	79,9	1,9	-6,3	63,9	20,4	0,0	14,6	16,9	-0,2	11,2	82,7	27,8	0,0	71,8
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	257,6	58,0	1,6	-6,1	46,1	16,3	0,0	16,2	10,9	-0,6	19,6	58,5	31,8	0,0	63,2
Ostatný kapitál	47,0	21,8	0,3	-0,2	17,7	4,0	0,0	-1,6	6,0	0,3	-8,4	24,2	-4,0	0,0	8,6
V eurozón	193,4	28,1	2,6	3,1	18,0	4,4	0,0	7,5	4,3	-0,5	40,6	99,6	-5,2	0,0	19,0
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	216,1	41,2	0,8	8,4	27,2	4,8	0,0	12,7	1,1	-0,8	10,4	101,4	19,6	0,0	30,5
Ostatný kapitál	-22,7	-13,1	1,8	-5,3	-9,1	-0,4	0,0	-5,2	3,2	0,3	30,2	-1,8	-24,8	0,0	-11,5
Aktíva portfóliových investícií	66,1	55,2	1,7	25,1	-4,5	4,0	29,1	-4,9	5,5	-1,4	0,4	-4,2	-22,8	0,7	37,7
Majetkový kapitál	-43,5	-9,5	0,1	0,4	-9,6	-0,9	0,5	2,3	4,4	-0,1	-4,2	-34,4	-3,3	0,1	1,2
Dlhové nástroje	109,6	64,7	1,6	24,7	5,1	4,8	28,6	-7,2	1,1	-1,3	4,6	30,2	-19,5	0,6	36,5
Dlhopisy a zmenky	48,1	42,8	3,9	17,5	-9,4	5,6	25,2	-6,2	0,4	-7,6	1,1	2,7	-20,9	-0,3	36,1
Nástroje peňažného trhu	61,6	21,9	-2,3	7,2	14,4	-0,8	3,4	-0,9	0,7	6,3	3,5	27,5	1,4	0,8	0,3
Ostatné investície	-33,2	-109,2	-12,3	-29,6	-14,0	-19,2	-34,1	3,6	-26,7	11,7	-30,2	90,1	118,5	-34,0	-57,0
Aktíva	144,1	-4,7	-13,2	-6,7	31,1	-18,0	2,1	3,1	12,2	16,4	-7,5	21,9	89,2	-6,2	19,7
Verejná správa	-0,3	8,6	-0,5	-1,8	10,4	0,3	0,2	0,0	0,0	-0,6	0,0	-5,1	-0,8	0,2	-2,6
PFI	15,1	-74,6	-12,7	-6,4	-36,6	-20,5	1,6	1,2	10,6	16,0	-11,8	11,6	75,6	-6,5	-7,2
Ostatné sektory	129,4	61,3	0,0	1,5	57,2	2,3	0,3	1,9	1,6	0,9	4,3	15,4	14,4	0,1	29,5
Pasíva	177,3	104,5	-0,9	22,9	45,0	1,3	36,2	-0,5	39,0	4,7	22,7	-68,2	-29,3	27,8	76,7
Verejná správ	53,7	25,9	0,1	-0,1	-2,4	0,0	28,3	0,0	0,0	0,0	0,1	-7,4	-0,2	32,6	2,7
PFI	17,7	19,3	2,0	23,1	-10,9	2,9	2,2	-2,7	35,7	4,9	22,2	-85,2	-35,9	-5,0	64,4
Ostatné sektory	105,9	59,3	-3,0	-0,1	58,4	-1,7	5,7	2,2	3,3	-0,2	0,4	24,4	6,8	0,2	9,6

Zdroj: ECB.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

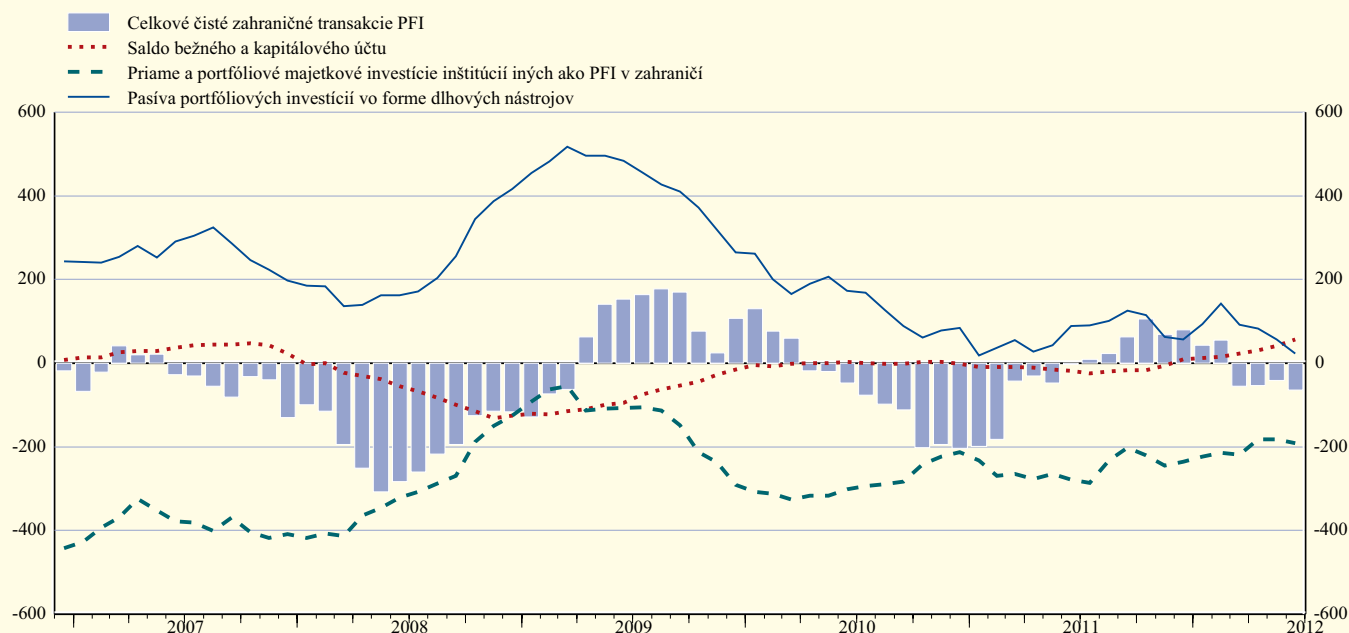
(mld. EUR, transakcie)

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				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	107,7	-15,7	-312,7	226,7	-54,4	-129,8	114,0	265,4	113,8	-123,6	20,0	4,1
2010	-203,6	-1,7	-259,9	163,1	-70,9	-247,3	160,5	84,8	-172,6	119,2	18,5	2,7
2011	79,0	8,4	-334,3	198,2	52,4	-48,6	100,8	56,3	-109,9	164,8	-21,5	12,3
2011 Q2	19,6	-17,9	-53,7	28,5	-23,7	-28,8	0,2	132,0	-35,8	18,5	3,6	-3,3
Q3	7,5	4,4	-56,0	37,2	40,8	-2,0	-11,7	-7,2	-48,4	73,1	-14,8	-7,9
Q4	-29,0	40,8	-104,1	49,9	29,8	6,2	13,5	-68,4	-9,4	23,1	-9,9	-0,6
2012 Q1	-52,8	-4,1	-83,3	76,2	-18,1	-97,2	32,8	35,9	-35,5	45,0	-5,4	0,8
Q2	9,3	16,0	-70,8	37,4	3,8	-29,7	20,6	62,1	-50,3	22,1	-5,4	3,5
2011 Jún	42,1	0,8	-0,3	4,5	-7,4	3,7	10,9	44,9	-6,1	-3,1	1,9	-7,7
Júl	-18,1	3,2	-31,0	12,2	3,9	-16,5	14,5	-21,4	-7,6	21,3	0,3	3,0
Aug.	10,7	0,6	1,0	7,7	27,2	1,8	-14,4	-17,1	-12,0	23,9	-8,0	-0,1
Sep.	14,9	0,6	-26,1	17,3	9,7	12,7	-11,7	31,3	-28,8	27,8	-7,1	-10,9
Okt.	-37,6	5,5	-18,3	13,4	5,3	8,6	-27,2	2,4	-45,2	26,4	-1,6	-6,9
Nov.	-36,3	11,6	-47,8	2,4	17,8	-1,0	7,6	-22,5	-5,8	-2,9	-3,8	7,9
Dec.	44,9	23,6	-37,9	34,1	6,8	-1,4	33,0	-48,3	41,6	-0,4	-4,5	-1,6
2012 Jan.	-50,7	-12,1	-26,5	32,3	-1,9	-23,3	-8,8	3,1	-15,3	17,5	-5,5	-10,0
Feb.	14,6	-1,6	-23,2	18,3	-7,1	-48,1	4,4	59,2	-9,8	21,0	4,2	-2,7
Mar.	-16,7	9,6	-33,6	25,7	-9,1	-25,8	37,2	-26,4	-10,3	6,6	-4,1	13,6
Apr.	-20,7	1,7	-22,5	11,6	-6,7	-12,5	-6,8	3,9	7,2	1,0	2,2	0,1
Máj	12,3	-1,8	-7,2	16,4	3,3	-12,8	-6,4	47,9	-37,1	14,3	-6,2	1,9
Jún	17,7	16,1	-41,0	9,4	7,1	-4,3	33,8	10,3	-20,5	6,8	-1,4	1,4
	12-mesačné kumulované transakcie											
2012 Jún	-65,0	57,1	-314,1	200,7	56,3	-122,7	55,3	22,4	-143,6	163,3	-35,5	-4,2

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)												
2010	20,0	22,5	1 533,0	765,3	311,7	421,0	1 268,8	1 550,7	948,5	230,0	349,0	1 019,8	250,2
2011	13,1	12,7	1 743,6	877,8	352,3	474,2	1 426,3	1 751,0	1 122,2	237,2	365,3	1 099,0	320,8
2011 Q3	9,8	9,9	435,6	219,6	87,5	118,5	359,4	441,1	283,3	59,5	91,5	276,6	83,1
2011 Q4	8,8	4,9	446,4	223,1	90,7	122,0	364,5	433,8	279,0	58,7	90,9	268,4	84,3
2012 Q1	8,6	3,9	463,0	232,5	94,1	126,0	376,0	451,6	290,1	60,7	91,1	273,6	87,7
2012 Q2	8,0	0,9	465,7	.	.	.	380,7	443,7	.	.	.	273,1	.
2012 Jan.	10,9	4,2	153,3	77,6	31,2	42,0	123,0	148,5	94,4	20,2	30,5	90,8	29,0
2012 Feb.	11,0	7,4	154,0	77,1	31,8	41,8	126,9	152,0	98,0	20,2	30,5	92,2	28,8
2012 Mar.	4,6	0,6	155,7	77,8	31,1	42,3	126,1	151,1	97,7	20,2	30,1	90,7	29,9
2012 Apr.	5,9	0,2	153,6	75,9	31,8	42,6	124,3	148,8	96,1	19,5	29,7	90,4	28,7
2012 Máj	5,7	0,4	154,2	75,6	31,7	42,6	129,2	147,4	93,6	20,5	29,9	92,2	28,5
2012 Jún	12,3	2,1	157,9	.	.	.	127,2	147,5	.	.	.	90,5	.
	Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,2	104,8
2011	7,7	2,7	148,5	143,4	152,7	155,7	145,3	124,6	117,8	134,9	143,8	133,2	101,6
2011 Q2	8,7	3,1	148,1	142,6	152,9	155,3	144,4	125,2	118,1	136,6	145,0	134,9	97,4
2011 Q3	5,7	3,0	148,1	143,1	152,2	155,3	146,5	125,5	118,8	137,2	143,2	134,4	104,9
2011 Q4	3,5	-2,8	150,4	144,4	154,8	158,1	147,1	121,9	115,6	132,4	140,7	129,6	104,3
2012 Q1	4,4	-1,6	152,6	147,5	159,1	158,8	149,4	122,6	115,9	131,1	137,8	129,1	99,0
2011 Dec.	5,0	-5,0	153,7	147,8	158,0	162,9	150,9	121,3	115,2	128,9	141,3	129,8	101,5
2012 Jan.	7,0	-1,3	152,7	148,8	158,9	159,6	147,4	122,1	115,1	131,2	137,6	128,2	102,7
2012 Feb.	6,2	0,8	151,3	145,6	161,2	156,6	150,4	123,5	117,1	130,4	138,7	130,2	97,7
2012 Mar.	0,8	-4,1	153,9	148,1	157,3	160,3	150,5	122,2	115,6	131,7	137,3	128,8	96,6
2012 Apr.	1,8	-4,4	151,7	144,2	161,8	160,2	148,2	120,7	114,0	126,7	136,5	128,6	93,3
2012 Mái	1,1	-4,7	151,7	143,4	158,4	160,4	153,1	120,4	112,4	133,9	136,0	131,1	96,5

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
2010	106,2	4,1	4,8	1,4	2,2	26,4	4,1	108,8	9,8	9,7	1,4	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,7	9,1	4,6	-0,1	3,8	26,1	4,2
2011 Q4	111,1	3,5	3,8	1,8	2,3	20,3	3,4	119,8	7,6	0,4	0,5	3,4	24,0	2,8
2012 Q1	112,9	3,1	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,8	-1,3	1,2	2,2	14,8	1,5
2012 Q2	113,3	2,7	1,0	2,5	2,7	8,4	2,6	122,5	3,2	0,1	2,0	3,3	6,1	1,8
2012 Feb.	112,9	3,1	1,6	2,0	2,5	18,7	3,0	122,9	4,7	-1,5	1,0	2,0	15,3	1,3
2012 Mar.	113,3	2,9	1,3	2,1	2,4	16,4	2,8	124,2	4,5	-1,1	1,1	2,3	12,9	1,2
2012 Apr.	113,5	2,8	1,1	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,1	2,7	8,1	1,1
2012 Máj	113,4	2,7	1,1	2,5	2,7	8,8	2,6	122,7	3,6	0,5	2,2	3,2	7,3	2,2
2012 Jún	113,0	2,5	0,9	2,7	2,7	4,1	2,5	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
2012 Júl	113,6	2,6	0,5	2,7	2,8	6,3	2,5	123,0	3,5	0,5	2,9	4,3	5,4	2,6

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 kôš produktov, a nie sú jednoduchými podielmi údajov objemu a hodnoty v tabuľke 1, ktoré sú ovplyvnené zmenami v zložení a kvalite obchodovaných tovarov. Tieto ukazovatele sa odlišujú od deflátorov HDP pre dovoz a vývoz (tabuľka 3 v časti 5.1) najmä tým, že deflátores 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.)															
2010	1 533,0	30,2	52,6	194,8	208,2	63,0	92,8	47,5	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,5	
2011	1 743,6	32,9	60,5	213,5	241,0	79,8	108,9	56,7	200,4	406,2	115,3	39,4	111,9	84,6	147,2	
2011	Q1	429,8	8,1	14,9	53,1	59,1	18,6	25,8	15,2	50,2	99,9	28,7	9,3	28,0	20,2	36,8
	Q2	431,8	8,2	15,5	52,4	60,5	19,8	26,1	14,3	48,9	98,6	27,6	9,5	27,2	20,8	39,5
	Q3	435,6	8,3	15,7	53,8	61,1	20,6	28,7	13,6	49,3	101,6	28,7	10,1	28,1	21,7	33,0
	Q4	446,4	8,3	14,4	54,3	60,3	20,8	28,2	13,5	52,0	106,1	30,4	10,5	28,7	21,9	37,9
2012	Q1	463,0	8,4	15,0	56,4	61,2	22,2	29,4	14,6	55,7	109,7	31,4	10,6	30,9	24,0	35,4
	Q2	465,7	.	.	.	.	22,9	29,1	14,5	55,8	109,0	30,5	11,3	31,2	24,4	.
2012	Jan.	153,3	2,8	5,0	18,6	20,2	7,1	9,9	4,7	18,4	35,9	10,4	3,5	9,7	7,7	13,3
	Feb.	154,0	2,8	5,1	19,3	20,8	7,5	9,8	4,8	18,7	37,4	10,9	3,6	10,2	8,0	9,4
	Mar.	155,7	2,8	5,0	18,5	20,2	7,5	9,7	5,1	18,7	36,4	10,1	3,5	11,0	8,3	12,8
	Apr.	153,6	2,8	4,9	18,9	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,1	9,8	3,6	10,5	7,9	14,4
	Máj	154,2	2,8	4,9	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,5	36,4	10,1	3,8	10,5	8,4	8,6
	Jún	157,9	.	.	.	.	7,8	9,5	4,8	18,8	37,4	10,6	3,9	10,2	8,0	.
	Podiel na celkovom vývoze v %															
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,8	4,6	6,2	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,4	
	Dovoz (c.i.f.)															
2010	1 550,7	27,4	47,3	147,8	195,4	112,2	72,8	30,7	129,9	494,7	208,6	51,4	118,9	75,3	98,4	
2011	1 751,0	29,8	53,3	166,6	226,4	138,7	80,2	34,8	139,4	548,9	217,2	52,5	128,4	90,7	113,7	
2011	Q1	436,9	7,3	13,3	40,9	55,4	35,8	19,1	9,0	35,4	136,4	55,1	13,7	34,9	21,7	27,8
	Q2	439,2	7,5	13,4	41,2	56,5	34,4	19,3	8,8	34,2	139,7	55,6	12,7	30,6	22,1	31,4
	Q3	441,1	7,4	13,9	42,4	57,2	33,2	22,0	8,5	34,5	139,2	54,7	13,3	31,4	23,5	28,0
	Q4	433,8	7,6	12,7	42,1	57,3	35,4	19,8	8,5	35,4	133,7	51,8	12,8	31,5	23,5	26,4
2012	Q1	451,6	7,2	13,0	42,7	57,5	37,7	20,0	8,4	37,6	136,1	53,2	12,5	38,7	23,6	29,2
	Q2	443,7	.	.	.	.	34,3	19,7	8,3	37,2	136,0	55,9	12,3	37,7	22,6	.
2012	Jan.	148,5	2,4	4,3	13,9	18,9	11,8	6,8	2,7	12,3	44,8	17,7	4,1	12,1	7,8	10,7
	Feb.	152,0	2,5	4,4	14,6	19,4	12,7	6,8	2,8	12,5	46,6	18,5	4,3	13,4	8,2	8,1
	Mar.	151,1	2,3	4,3	14,2	19,2	13,1	6,4	2,8	12,7	44,7	17,0	4,1	13,2	7,7	10,4
	Apr.	148,8	2,5	4,3	13,9	18,8	12,1	6,1	2,8	12,3	44,6	18,2	3,9	12,8	7,6	11,1
	Máj	147,4	2,5	4,5	14,5	19,2	11,8	6,8	2,8	12,5	45,1	19,1	4,4	13,1	7,8	6,8
	Jún	147,5	.	.	.	.	10,4	6,8	2,7	12,4	46,3	18,6	4,0	11,8	7,2	.
	Podiel na celkovom dovoze v %															
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,9	4,6	2,0	8,0	31,3	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5	
	Saldo															
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,7	-49,2	20,0	16,8	50,7	-138,2	-113,8	-16,8	-14,9	-1,8	31,1	
2011	-7,4	3,1	7,2	46,9	14,6	-59,0	28,7	21,9	61,0	-142,7	-101,9	-13,1	-16,4	-6,1	33,5	
2011	Q1	-7,1	0,7	1,6	12,2	3,7	-17,2	6,7	6,2	14,8	-36,5	-26,4	-4,4	-6,9	-1,5	9,0
	Q2	-7,4	0,7	2,0	11,2	4,0	-14,6	6,8	5,5	14,7	-41,1	-28,0	-3,2	-3,4	-1,3	8,1
	Q3	-5,5	1,0	1,8	11,3	3,9	-12,6	6,8	5,1	14,9	-37,6	-26,1	-3,1	-3,3	-1,7	5,0
	Q4	12,6	0,7	1,7	12,2	3,0	-14,5	8,4	5,1	16,6	-27,6	-21,4	-2,3	-2,9	-1,6	11,5
2012	Q1	11,4	1,2	1,9	13,7	3,8	-15,5	9,4	6,2	18,2	-26,4	-21,8	-1,9	-7,7	0,3	6,2
	Q2	22,1	.	.	.	.	-11,4	9,4	6,3	18,6	-27,0	-25,3	-1,0	-6,5	1,8	.
2012	Jan.	4,9	0,4	0,6	4,7	1,3	-4,7	3,1	2,0	6,0	-8,9	-7,3	-0,6	-2,3	-0,1	2,6
	Feb.	2,0	0,3	0,7	4,6	1,5	-5,2	3,0	2,0	6,2	-9,2	-7,7	-0,7	-3,1	-0,2	1,4
	Mar.	4,5	0,5	0,6	4,3	1,0	-5,7	3,3	2,3	5,9	-8,3	-6,8	-0,6	-2,3	0,6	2,3
	Apr.	4,8	0,3	0,6	5,0	0,9	-4,6	3,5	2,0	5,1	-9,5	-8,4	-0,3	-2,3	0,4	3,3
	Máj	6,8	0,4	0,4	5,1	1,6	-4,2	3,2	2,1	7,0	-8,6	-9,0	-0,6	-2,5	0,6	1,8
	Jún	10,5	.	.	.	.	-2,6	2,8	2,1	6,4	-8,9	-8,0	-0,1	-1,6	0,8	.

Zdroj: Eurostat.

VÝMENNÉ KURZY



8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

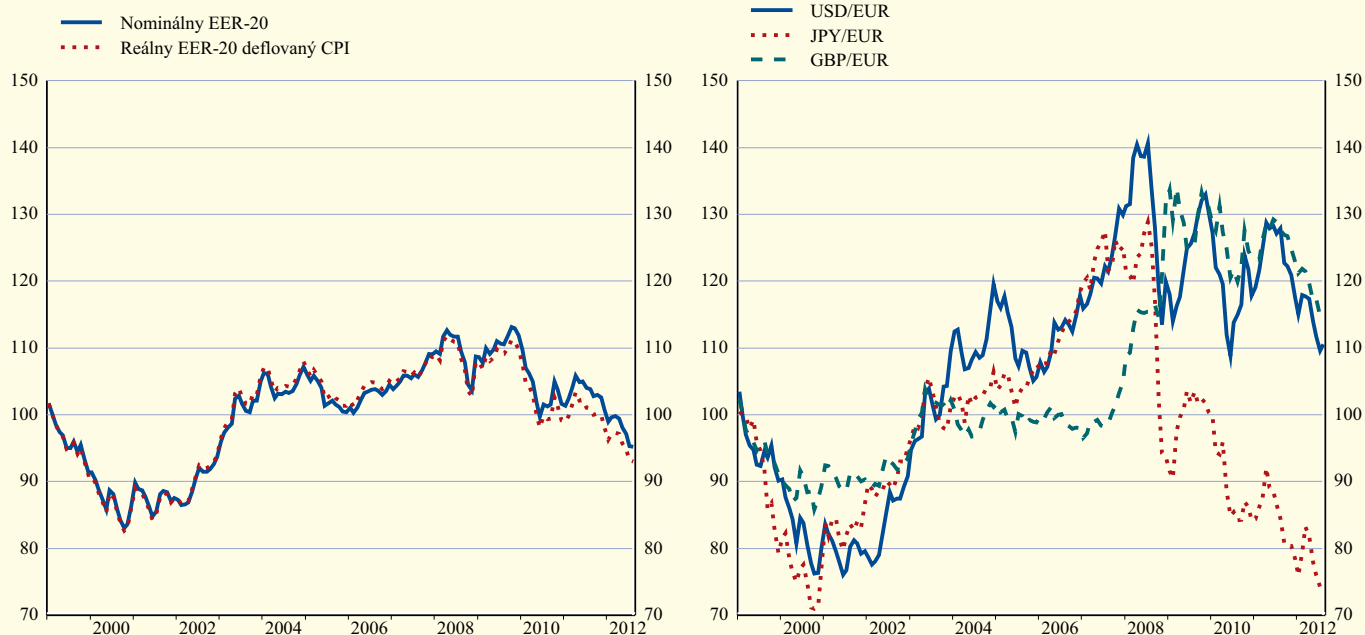
	EER-20						EER-40	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	110,6	109,2	104,3	104,9	118,7	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,8	107,7	97,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	107,1	95,8	112,1	97,6
2011 Q2	105,2	102,6	99,3	97,1	108,7	97,7	113,5	99,0
Q3	103,5	100,6	97,6	95,1	107,7	95,6	112,5	97,7
Q4	102,1	99,4	96,3	93,2	106,6	94,5	111,6	97,0
2012 Q1	99,5	96,9	94,4	90,5	104,1	91,6	108,3	94,0
Q2	98,2	95,9	93,1	-	-	-	107,4	93,2
2011 Aug.	103,9	100,8	97,9	-	-	-	112,9	98,1
Sep.	102,8	100,0	96,8	-	-	-	112,0	97,5
Okt.	103,0	100,2	97,1	-	-	-	112,6	97,8
Nov.	102,6	99,9	96,7	-	-	-	112,1	97,3
Dec.	100,8	98,1	95,1	-	-	-	110,3	95,8
2012 Jan.	98,9	96,3	93,7	-	-	-	108,0	93,7
Feb.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
Mar.	99,8	97,3	94,8	-	-	-	108,6	94,3
Apr.	99,5	97,2	94,4	-	-	-	108,4	94,2
Máj	98,0	95,7	93,0	-	-	-	107,2	93,1
Jún	97,2	94,9	92,0	-	-	-	106,6	92,4
Júl	95,3	93,2	90,0	-	-	-	104,4	90,6
Aug.	95,2	93,0	89,5	-	-	-	104,3	90,5
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2012 Aug.	-0,2	-0,2	-0,5	-	-	-	-0,1	-0,1
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2012 Aug.	-8,3	-7,8	-8,6	-	-	-	-7,6	-7,7

G39 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)

G40 Bilaterálne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



Zdroj: ECB.

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

8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

	Bulharský lev	Česká koruna	Dánska koruna	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Poľský zlotý	Nový rumunský lei	Švédská koruna	Libra šterlingov	Chorvátska kuna	Nová turecká líra
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	1,9558	26,435	7,4462	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	4,2399	10,6191	0,89094	7,3400	2,1631
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2011 Q4	1,9558	25,276	7,4398	0,7017	3,4528	303,47	4,4207	4,3365	9,0910	0,85727	7,4968	2,4759
2012 Q1	1,9558	25,084	7,4350	0,6985	3,4528	296,85	4,2329	4,3533	8,8529	0,83448	7,5568	2,3556
2012 Q2	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
2012 Feb.	1,9558	25,042	7,4341	0,6988	3,4528	290,68	4,1835	4,3513	8,8196	0,83696	7,5815	2,3264
Mar.	1,9558	24,676	7,4354	0,6977	3,4528	292,26	4,1370	4,3668	8,8873	0,83448	7,5358	2,3631
Apr.	1,9558	24,809	7,4393	0,6993	3,4528	294,81	4,1782	4,3789	8,8650	0,82188	7,4991	2,3520
Máj	1,9558	25,313	7,4335	0,6981	3,4528	293,67	4,2937	4,4412	8,9924	0,80371	7,5383	2,3149
Jún	1,9558	25,640	7,4325	0,6969	3,4528	293,57	4,2973	4,4626	8,8743	0,80579	7,5434	2,2837
Júl	1,9558	25,447	7,4384	0,6963	3,4528	286,28	4,1837	4,5549	8,5451	0,78827	7,5006	2,2281
Aug.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2012 Aug.	0,0	-1,7	0,1	0,0	0,0	-2,6	-2,2	-0,8	-3,1	0,1	-0,2	0,0
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2012 Aug.	0,0	3,1	-0,1	-1,8	0,0	2,4	-0,6	6,3	-9,7	-10,0	0,3	-11,4

	Austrálsky dolár	Brazílsky real	Kanadský dolár	Čínsky jüan	Hongkongský dolár	Indická rupia ¹⁾	Indonézska rupia	Izraelský šekel	Japonský jen	Malajzijský ringgit
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	67,3611	14 443,74	5,4668	130,34	4,9079
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558
2011 Q4	1,3316	2,4240	1,3788	8,5682	10,4879	68,5352	12 111,94	5,0172	104,22	4,2458
2012 Q1	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11 901,67	4,9431	103,99	4,0121
2012 Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918
2012 Feb.	1,2327	2,2729	1,3193	8,3314	10,2553	65,0589	11 913,82	4,9474	103,77	3,9978
Mar.	1,2538	2,3674	1,3121	8,3326	10,2474	66,5399	12 082,50	4,9679	108,88	4,0229
Apr.	1,2718	2,4405	1,3068	8,2921	10,2163	68,1939	12 068,69	4,9362	107,00	4,0277
Máj	1,2825	2,5357	1,2916	8,0806	9,9291	69,6407	11 913,51	4,8974	101,97	3,9688
Jún	1,2550	2,5658	1,2874	7,9676	9,7192	70,1673	11 830,22	4,8763	99,26	3,9836
Júl	1,1931	2,4914	1,2461	7,8288	9,5308	68,1061	11 605,16	4,9042	97,07	3,8914
Aug.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11 777,55	4,9779	97,58	3,8643
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2012 Aug.	-0,8	1,0	-1,2	0,7	0,9	1,1	1,5	1,5	0,5	-0,7
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2012 Aug.	-13,3	10,0	-12,5	-14,1	-14,0	5,8	-3,9	-2,1	-11,6	-9,8

	Mexické peso	Novozélandský dolár	Nórska koruna	Filipínske peso	Ruský rubel ¹⁾	Singapúrsky dolár	Juhoafrický rand	Juhokórejský won	Švajčiarsky frank	Thajský baht	Americký dolár
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1 772,90	1,5100	47,804	1,3948
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920
2011 Q4	18,3742	1,7353	7,7602	58,566	42,0737	1,7348	10,9209	1 542,87	1,2293	41,791	1,3482
2012 Q1	17,0195	1,6030	7,5868	56,421	39,5496	1,6573	10,1730	1 482,75	1,2080	40,630	1,3108
2012 Q2	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814
2012 Feb.	16,9159	1,5845	7,5522	56,419	39,4232	1,6585	10,1289	1 485,58	1,2071	40,614	1,3224
Mar.	16,8239	1,6104	7,5315	56,634	38,7804	1,6624	10,0475	1 487,83	1,2061	40,557	1,3201
Apr.	17,1900	1,6095	7,5698	56,145	38,8087	1,6459	10,3060	1 495,40	1,2023	40,639	1,3162
Máj	17,4237	1,6538	7,5655	54,908	39,5585	1,6152	10,4412	1 481,36	1,2012	40,077	1,2789
Jún	17,4529	1,6062	7,5401	53,510	41,1766	1,6016	10,5050	1 458,61	1,2011	39,640	1,2526
Júl	16,4263	1,5390	7,4579	51,452	39,9467	1,5494	10,1379	1 404,11	1,2011	38,873	1,2288
Aug.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1 403,93	1,2011	38,974	1,2400
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2012 Aug.	-0,4	-0,5	-1,8	1,4	-0,8	-0,1	1,2	0,0	0,0	0,3	0,9
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2012 Aug.	-6,8	-10,5	-6,0	-14,2	-4,0	-10,7	1,0	-9,0	7,2	-9,1	-13,5

Zdroj: ECB.

1) 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	Lotyško	Litva	Maďarsko	Poľsko	Rumunsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	11
HICP										
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012 Q1	1,9	4,0	2,8	3,3	3,6	5,6	4,2	2,7	0,9	3,5
Q2	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
2012 Máj	1,8	3,5	2,1	2,3	2,6	5,4	3,6	2,0	0,9	2,8
Jún	1,6	3,8	2,2	2,1	2,6	5,6	4,2	2,2	0,9	2,4
Júl	2,4	3,3	2,1	1,9	2,9	5,7	4,0	3,1	0,7	2,6
Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP										
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,2	-7,2	-4,2	-7,8	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,1	-3,1	-1,8	-3,5	-5,5	4,3	-5,1	-5,2	0,3	-8,3
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP										
2009	14,6	34,4	40,6	36,7	29,4	79,8	50,9	23,6	42,6	69,6
2010	16,3	38,1	42,9	44,7	38,0	81,4	54,8	30,5	39,4	79,6
2011	16,3	41,2	46,5	42,6	38,5	80,6	56,3	33,3	38,4	85,7
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia										
2012 Feb.	5,31	3,12	1,84	5,45	5,15	8,60	5,46	6,99	1,89	2,13
Mar.	5,07	3,51	1,89	5,15	5,29	8,73	5,37	6,48	1,95	2,17
Apr.	5,11	3,51	1,71	5,10	5,30	8,77	5,49	6,24	1,82	2,03
Máj	5,11	3,31	1,37	5,15	5,30	8,33	5,41	6,50	1,51	1,78
Jún	5,07	3,11	1,26	5,07	4,96	8,30	5,24	6,68	1,45	1,60
Júl	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia										
2012 Feb.	3,19	1,20	1,00	1,31	1,43	8,83	4,97	4,79	2,44	1,07
Mar.	2,91	1,23	0,99	1,19	1,31	-	4,95	4,25	2,30	1,04
Apr.	2,71	1,24	0,97	1,00	1,28	8,19	4,94	4,12	2,19	1,02
Máj	2,59	1,24	0,90	0,94	1,24	8,22	5,05	4,69	2,14	1,00
Jún	2,45	1,21	0,62	0,90	1,20	-	5,12	5,10	2,14	0,95
Júl	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	-	2,10	0,82
Reálny HDP										
2010	0,4	2,7	1,3	-0,3	1,4	1,3	3,9	-1,7	6,2	1,8
2011	1,7	1,7	0,8	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,9	0,8
2011 Q4	0,9	0,6	0,1	5,7	5,2	1,2	4,0	2,1	1,2	0,6
2012 Q1	0,5	-0,7	0,3	5,6	3,9	-1,4	3,5	0,8	1,6	-0,2
Q2	-	-	-0,9	-	2,8	-	2,5	-	2,2	-0,5
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP										
2010	-0,2	-3,0	5,6	4,9	4,2	3,0	-2,8	-4,2	6,7	-3,1
2011	2,2	-2,5	6,9	0,9	0,9	3,6	-2,1	-4,1	6,9	-1,7
2011 Q4	-4,1	-0,6	6,1	2,6	-1,6	3,2	-1,5	-1,8	4,6	-1,5
2012 Q1	-5,2	2,6	3,0	-2,9	-8,8	3,1	-3,5	-0,7	8,0	-2,9
Q2	-	-	8,3	-	2,8	-	-0,4	-	6,3	-
Hrubý zahraničný dlh v % HDP										
2010	102,8	56,5	191,3	165,4	87,4	144,0	66,0	75,8	191,3	413,1
2011	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2011 Q3	93,3	57,9	183,7	151,6	82,0	147,1	73,5	76,9	196,4	432,8
Q4	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2012 Q1	93,2	59,1	185,2	145,5	85,4	135,4	70,7	74,2	194,5	417,5
Jednotkové náklady práce										
2010	5,6	-0,7	-1,0	-9,8	-7,3	-3,2	1,3	7,9	-1,9	1,2
2011	1,1	1,0	0,5	2,1	-0,2	3,8	0,5	1,7	-0,8	1,6
2011 Q4	4,8	1,6	1,8	1,7	3,1	3,0	-0,1	0,3	0,5	2,9
2012 Q1	1,9	4,7	1,1	-0,2	5,0	5,0	1,3	4,5	1,7	4,6
Q2	-	-	2,3	-	-	-	-	-	-	6,3
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	17,8	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,4	11,0	9,7	7,4	7,5	8,0
2012 Q1	12,0	6,8	7,5	15,4	13,6	11,1	10,0	7,2	7,5	8,2
Q2	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	10,9	10,0	7,2	7,6	-
2012 Máj	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	11,0	10,0	7,1	7,8	8,0
Jún	12,3	6,7	8,0	15,9	13,2	10,8	10,0	7,3	7,5	-
Júl	12,4	6,6	7,9	-	13,0	-	10,0	7,0	7,5	-

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

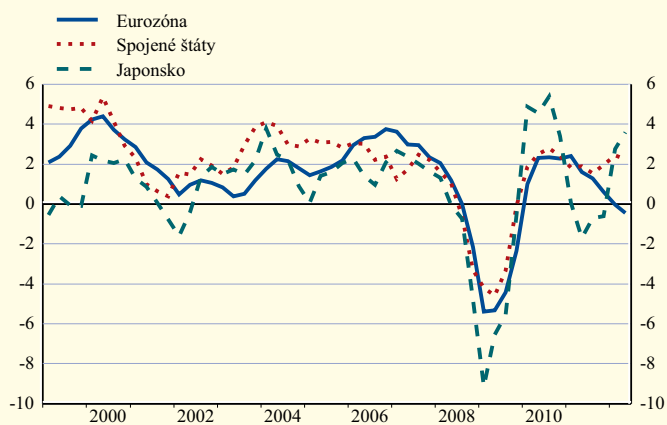
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

(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 ²⁾ (s. o.)	Široké peniaze ³⁾	Úroková sadzba 3-mesačných medzibankových vkladov ⁴⁾	10-ročné výnosy štátnych dlhopisov s nulovým kupónom ⁵⁾ ; koniec obdobia	Výmenný kurz ⁵⁾ národnej meny voči euru	Fiskálny deficit (-)/prebytok (+) v % HDP	Hrubý verejný dlh ⁶⁾ v % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Spojené štáty											
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,8	5,8	6,8	2,93	2,70	1,4708	-6,6	61,5
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,6	74,1
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-10,7	82,4
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-9,7	86,4
2011 Q2	3,4	1,6	1,9	4,0	9,0	5,5	0,26	3,46	1,4391	-10,2	83,0
Q3	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-9,6	84,9
Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,1	86,4
2012 Q1	2,8	0,1	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	.	.
Q2	1,9	0,8	2,3	5,5	8,2	9,7	0,47	1,83	1,2814	.	.
2012 Apr.	2,3	-	-	5,9	8,1	10,0	0,47	2,11	1,3162	-	-
Máj	1,7	-	-	5,1	8,2	9,7	0,47	1,79	1,2789	-	-
Jún	1,7	-	-	5,5	8,2	9,3	0,47	1,83	1,2526	-	-
Júl	1,4	-	-	5,1	8,3	8,1	0,45	1,63	1,2288	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,43	1,72	1,2400	-	-
Japonsko											
2008	1,4	1,3	-1,1	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-1,9	162,9
2009	-1,3	2,9	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,0
2010	-0,7	-2,8	4,6	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,4	188,4
2011	-0,3	.	-0,7	-2,5	4,6	2,8	0,19	1,00	110,96	.	.
2011 Q2	-0,4	1,6	-1,7	-5,9	4,6	2,7	0,20	1,18	117,41	.	.
Q3	0,1	0,6	-0,7	-1,0	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77	.	.
Q4	-0,3	.	-0,6	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 Q1	0,3	.	2,8	4,7	4,6	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	.	3,6	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
2012 Apr.	0,4	-	-	13,1	4,6	2,6	0,20	0,94	107,00	-	-
Máj	0,2	-	-	6,0	4,4	2,1	0,20	0,85	101,97	-	-
Jún	-0,2	-	-	-1,5	4,3	2,2	0,20	0,84	99,26	-	-
Júľ	-0,4	-	-	-1,0	.	.	0,20	0,78	97,07	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,19	0,81	97,58	-	-

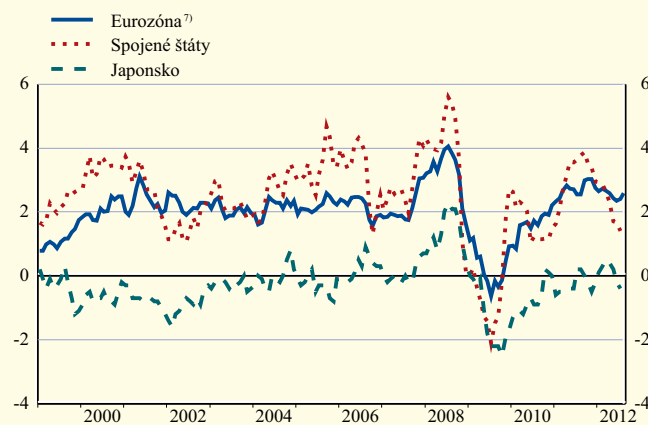
G41 Reálny hrubý domáci produkt

(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); Thomson 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) Do údajov za Japonsko nie sú od marca 2011 zahrnuté 3 prefektúry, ktoré boli najviac postihnuté zemetrasením. Znovu sa zahŕňajú až od septembra 2011.

3) Priemerné hodnoty za obdobie: M2 pre Spojené štáty, M2+CD pre Japonsko.

4) V % p. a. Ďalšie informácie o miere trojmesačných medzibankových vkladov sú v časti 4.6.

5) Ďalšie informácie sú v časti 8.2.

6) Hrubý konsolidovaný dlh verejného sektora (koniec obdobia).

7) 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	Úvery ostatným finančným sprostredkovateľom a nefinančným spoločnostiam	S14
G6	Úvery domácnostiam	S14
G7	Úvery verejnej správe eurozóny	S16
G8	Úvery 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 sadzby peňažného trhu eurozóny	S44
G24	3-mesačné úrokové sadzby peňažného trhu	S44
G25	Spotové výnosové krivky eurozóny	S45
G26	Spotové sadzby 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:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ČASŤ 1.3

VÝPOČET ÚROKOVÝCH SADZIEB INDEXOVANÝCH DLHODOBEJŠÍCH REFINANČNÝCH OPERÁCIÍ

Úrokové sadzby indexovaných dlhodobějších refinančných operácií (LTRO) sú zhodné s minimálnymi akceptovateľnými sadzbami hlavných refinančných operácií (MRO) počas trvania príslušných LTRO. Podľa tejto definície, ak LTRO nie je splatená D dní a minimálne akceptovateľné sadzby platné v MRO sú $R_{1,MRO}$ (počas D_1 dní), $R_{2,MRO}$ (počas D_2 dní) atď., až po $R_{i,MRO}$ (počas D_i dní), kde $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, anualizovaná sadzba (R_{LTRO}) sa vypočíta podľa nasledujúceho vzorca:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

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:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Podobne sú štvrtročné transakcie F_t^Q za štvrtrok končiaci sa mesiacom t definované ako:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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:

$$f) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Základom indexu (radov neočistených od sezónnych vplyvov) je v súčasnosti december 2008 (=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 končiace sa mesiacom t , sa počíta pomocou niektorého z nasledujúcich vzorcov:

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

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

Ak nie je uvedené inak, ročné miery rastu sa vzťahujú na koniec daného obdobia. Napríklad ročná percentuálna zmena za rok 2002 sa podľa h) 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 h). Napríklad medzimesačná miera rastu a_t^M sa dá vypočítať ako:

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

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 g) alebo h).

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:

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

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

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 finanč-

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 2008, vo všeobecnosti líši od 100, čo vyjadruje sezónnosť príslušného mesiaca.

ného 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 sa ako hrubá pridaná hodnota (hrubý domáci produkt eurozóny v trhových cenách) mínus kompenzácie zamestnancov (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 kompenzácie zamestnancov (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:

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

Základom indexu je december 2008 (=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:

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

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

Metóda použitá pri výpočte mier rastu pre 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 štvrťrok končiaci sa v mesiaci t sa počíta ako:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kde I_t je index fiktívnych stavov k mesiacu t . Podobne, za rok končiaci sa v mesiaci t sa priemerná miera rastu vypočíta ako:

$$o) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Vzorec použitý na výpočty v časti 4.3 sa používa aj v časti 4.4 a 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.

OČIŠŤOVANIE ŠTATISTIKY EMISII 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

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).

na stavy, z ktorých sú odvodené čisté emisie očistené od sezónnych vplyvov. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch l) a m) sa miera rastu a_t za mesiac t , ktorá zodpovedá zmene za časové obdobie šiestich mesiacov končiace sa mesiacom t , dá vypočítať podľa jedného z nasledujúcich dvoch vzorcov:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

TABUĽKA 1 V ČASTI 5.1

OČIŠŤOVANIE HICP OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S80). 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

OČIŠŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE OD SEZÓNNYCH VPLYVOV

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA alebo TRAMO-SEATS v závislosti od položky. Hrubé údaje o tovaroch, službách, výnosoch a bežných transferoch 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 polročne, 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):

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Miera rastu pre ročné časové rady sa rovná miere rastu v poslednom štvrťroku daného roka.

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

„Štatistika eurozóny“ v Mesačnom bulletine 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 bulletine je spravidla stanovený na deň, ktorý predchádza prvému zasadnutiu Rady guvernérov ECB v príslušnom mesiaci. Termínom uzávierky tohto vydania bol 5. september 2012.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujúce údaje za rok 2011 a ďalšie roky sa vzťahujú na skupinu krajín „Euro 17“ (eurozónu vrátane Estónska). Pokiaľ ide o úrokové sadzby, menovú štatistiku, HICP a rezervné aktíva (a z dôvodu konzistentnosti o komponenty a protipoložky M3 a komponenty HICP), štatistické rady sa týkajú eurozóny v jej meniacom sa zložení.

Zloženie eurozóny sa v predchádzajúcich rokoch viackrát zmenilo. V roku 1999, keď došlo k zavedeniu eura, eurozónu tvorilo 11 krajín (Euro 11): Belgicko, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. V roku 2001 vstúpilo do eurozóny Grécko a vytvorila sa skupina 12 krajín (Euro 12). V roku 2007 vstúpilo Slovinsko (Euro 13), v roku 2008 Cyprus a Malta (Euro 15) a v roku 2009 Slovensko (Euro 16). V januári 2011 vstúpilo do eurozóny Estónsko, čím sa počet krajín eurozóny zvýšil na 17.

ČASOVÉ RADY EUROZÓNY V JEJ PEVNOM ZLOŽENÍ

Agregované štatistické rady za eurozónu v jej pevnom zložení sa vzťahujú na dané pevné

zloženie za celé časové rady, bez ohľadu na zloženie eurozóny v čase, za ktoré sú vykazované. Napríklad agregované časové rady sa počítajú za skupinu krajín Euro 17 (agregujú údaje za všetkých 17 krajín, ktoré sú v súčasnosti v eurozóne) za všetky roky, bez ohľadu na skutočnosť, že takéto zloženie eurozóny platí od 1. januára 2011. Ak nie je uvedené inak, Mesačný bulletin ECB poskytuje štatistické rady za súčasné zloženie eurozóny.

ČASOVÉ RADY EUROZÓNY V JEJ MENIACOM SA ZLOŽENÍ

Agregované časové rady za eurozónu v jej meniacom sa zložení zohľadňujú zloženie eurozóny v čase, za ktorý sú vykazované. Napríklad štatistické rady eurozóny v jej meniacom sa zložení agregujú údaje za 11 krajín (Euro 11) za obdobie do konca roku 2000, za 12 krajín (Euro 12) za obdobie od roku 2001 do konca roku 2006 a tak ďalej. Tento prístup zabezpečuje, že každý jednotlivý časový rad pokrýva všetky rôzne zloženia eurozóny.

Čo sa týka ukazovateľa HICP, menových agregátov a ich protipoložiek, ročné miery zmeny sú kompilované z reťazových indexov. V decembrovom indexe sú časové rady vstupujúcich krajín prepojené s časovými radmi eurozóny. Ak teda krajina vstúpila do eurozóny v januári daného roka, ročná miera zmeny sa týka predchádzajúceho zloženia eurozóny až do decembra predchádzajúceho roka (vrátane) a od tohto obdobia sa týka už rozšíreného zloženia. Percentuálne zmeny sa počítajú na základe reťazových indexov, pričom sa berie do úvahy meniace sa zloženie eurozóny. Absolútne zmeny menových agregátov a ich protipoložiek (transakcií) sa týkajú zloženia eurozóny v čase, za ktorý sú vykázané.

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 ovplyv-



nené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje spred 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 spred 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, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Spojené kráľovstvo a Švédsko. 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. Udržiavacie obdobie 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 posledné udržiavacie obdobie 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. Záväzky voči iným úverovým inštitúciám, ktoré sú zapojené do systému povinných minimálnych rezerv ESCB, a záväzky voči ECB a zúčastneným národným centrálnym bankám sa do základne na výpočet povinných minimálnych rezerv 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 záväzkov zo svojej základne na výpočet povinných minimálnych rezerv. Percentuálna sadzba na výpočet základne na výpočet povinných minimálnych rezerv do novembra 1999 predstavovala 10 % a po tomto dátume predstavuje 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené udržiavacie obdobia. 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

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>).

slúžia na udržiavanie povinných minimálnych rezerv. Prebytok rezerv (stĺpec 3) predstavuje priemer prostriedkov na bežných účtoch počas udržiavacieho obdobia, ktoré prekračujú povinné rezervy. Deficit rezerv (stĺpec 4) je definovaný ako priemerný schodok prostriedkov na bežných účtoch z povinných rezerv počas udržiavacieho obdobia, vypočítaných na základe údajov za úverové inštitúcie, ktoré povinné rezervy nespĺnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (váženej podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách Eurosystemu v príslušnom udržiavacom období (časť 1.3).

Tabuľka 3 v časti 1.4 zachytáva likviditu bankového systému, ktorá predstavuje prostriedky v eurách uložené na bežných účtoch úverových inštitúcií eurozóny 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 OSTATNÉ FINANČNÉ SPOLOČNOSTI

Táto časť obsahuje bilančné štatistiky sektora peňažných finančných inštitúcií a ostatných finančných spoločností. Ostatné finančné spoločnosti zahŕňajú investičné fondy (okrem fondov peňažného trhu, ktoré patria do sektora PFI), finančné spoločnosti osobitného účelu, poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 2.1 je uvedená agregovaná bilancia sektora PFI, t. j. súhrn harmonizovaných bilancií za všetky PFI so sídlom v eurozóne. Peňažnými finančnými inštitúciami sú centrálné banky, úverové inštitúcie definované podľa právnych noriem EÚ, 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 (prípadne najmenej v ekonomickom zmysle) poskytujú tieto prostriedky ďalej vo forme úverov alebo investícií do cenných papierov. Úplný zoznam PFI je uverejnený na internetovej stránke ECB.

Časť 2.2 zachytáva konsolidovanú bilanciu sektora PFI, ktorá sa získava 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 Eurosystemu (bankový systém), v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti. Časť 2.5 opisuje 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 2.7 je uvedený štvrťročný prehľad vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií.

Od 1. januára 1999 sa štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe rôznych nariadení ECB o konsolidovanej bilancii sektora peňažných a finančných inštitúcií, od júna 2010 na základe nariadenia ECB/2008/32². 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.

V časti 2.8 sú uvedené zostatky a transakcie v bilancii investičných fondov eurozóny (okrem podielových fondov peňažného trhu, ktoré sú zahrnuté do bilančnej štatistiky sektora PFI). Investičný fond je podnik kolektívneho investovania, ktorý investuje kapitál získaný od verejnosti do finančných a/alebo nefinančných aktív. Úplný zoznam investičných fondov eurozóny je zverejnený na internetovej stránke ECB. Bilancia je agregovaná, takže v aktívach investičných fondov je zahrnutá aj držba akcií/podieltov emitovaných inými investičnými fondmi. Akcie/podiely emitované investičnými fondmi sa členia podľa investičnej politiky (na akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami, hedžové a iné fondy) a podľa typu investora (na otvorené fondy a uzavreté fondy). Viac informácií o hlavných druhoch aktív v držbe investičných fondov eurozóny je v časti 2.9, ktorá obsahuje geografické členenie emitentov cenných papierov v držbe investičných fondov, ako aj rozdelenie emitentov do ekonomických sektorov v eurozóne.

Od decembra 2008 sa harmonizované štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe nariadenia ECB/2007/8³ o štatistike aktív a pasív investičných fondov. Ďalšie informácie o štatistike investičných fondov sú v Manuáli štatistiky investičných fondov (Manual on investment fund statistics, ECB, máj 2009).

V časti 2.10 sú agregované bilancie finančných spoločností osobitného účelu (financial vehicle corporations – FVC) so sídlom v eurozóne. FVC sú subjekty založené na účely uskutočňovania sekuritizačných operácií. Sekuritizácia vo všeobecnosti znamená prevod aktíva alebo fondu aktív na FVC, ktoré sa vykazujú v bilancii FVC ako sekuritizované úvery, cenné papiere iné ako akcie alebo ostatné sekuritizované aktíva. Prostredníctvom swapov kreditného zlyhania, záruk a podobných mechanizmov možno na FVC previesť aj kreditné riziko súvisiace s aktívom alebo fondom aktív. Kolaterálom zabezpečujúcim vystavenie FVC riziku je zvyčajne vklad uložený v PFI alebo investovaný do cenných papierov iných ako akcie. FVC zvyčajne sekuritizuje úvery, ktorých pôvodcom je sektor PFI. FVC musí takéto úvery vykázať v štatistickej bilancii, bez ohľadu na to, či príslušné účtovné pravidlá umožňujú PFI vyňať tieto úvery zo súvahy. Údaje o úveroch, ktoré FVC sekuritizovala ale zostali v bilancii príslušnej PFI (a teda v štatistike PFI), sa poskytujú osobitne. Štvrťročné údaje za finančné spoločnosti osobitného účelu sa zbierajú na základe nariadenia ECB/2008/30⁴ z decembra 2009.

V časti 2.11 sú agregované bilancie poisťovacích spoločností a penzijných fondov so sídlom v eurozóne. Poisťovacie spoločnosti pokrývajú tak poisťovací, ako aj zaistovací sektor. Penzijné fondy zahŕňajú subjekty, ktoré sú autonómne, pokiaľ ide o prijímanie rozhodnutí, a vedú komplexné účtovníctvo (autonómne penzijné fondy). V tejto časti je aj geografické a sektorové členenie zmluvných strán emitujúcich cenné papiere iné ako akcie, ktoré sú v držbe poisťovní a penzijných fondov.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrťročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad o hospodárskej aktivi-

2 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 14.

3 Ú. v. ES L 211, 11. 8. 2007, s. 8.

4 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 1.

te 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 zachytáva, 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 zachytáva zmeny národného dôchodku konkrétneho inštitucionálneho sektora v dôsledku bežných transferov; 4. účet použitia príjmov, ktorý zachytáva použitie disponibilného dôchodku na spotrebu a úspory; 5. kapitálový účet, ktorý zachytáva použitie úspor a čistých kapitálových transferov na nadobudnutie nefinančných aktív (vyrovnávacou položkou kapitálového účtu sú čisté poskytnuté/prijaté úvery) a 6. finančný účet, ktorý zaznamenáva čisté akvizície finančných aktív a čistý vznik záväzkov. Keďže odrazom každej nefinančnej transakcie je finančná transakcia, vyrovnávací položka finančného účtu sa koncepcie 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, ako 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 zmeny) 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 šesťnástich krajín eurozóny (Euro 16), t. j. v pevnom 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 vplyvov. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedené sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

Celkový nesplatený objem 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. Zostatkový rozdiel medzi celkovými dlhodobými dlhovými cennými papiermi a dlhodobými dlhovými cennými papiermi s pevnou a variabilnou úrokovou sadzbou v tabuľke 1 časti 4.2 pozostáva z dlhopisov s nulovým kupónom a z účinkov precenenia.

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 finanč-

ných 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 v eurách voči domácnostiam a nefinančným spoločnostiam so sídlom v eurozóne. 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 bulletine 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, štvrťročné 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 modelu⁵. 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.

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 metódy. 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.

⁵ Svensson, L. E.: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994.“ CEPR Discussion Papers No 1051, Centre for Economic Policy Research, Londýn 1994.

ny. 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, priemyselného obratu a maloobchodného predaja (časť 5.2) je upravená v nariadení Rady (ES) č. 1165/98 z 19. mája 1998 o krátkodobej štatistike.⁶ Pri zostavovaní krátkodobej štatistiky sa od januára 2009 postupuje podľa revidovanej klasifikácie ekonomických činností (NACE Revision 2), zahrnutej v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1893/2006 z 20. decembra 2006, ktorým sa zavádza štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2 a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie Rady (EHS) č. 3037/90 a niektoré nariadenia ES o osobitných oblastiach štatistiky.⁷ 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 2007⁸. 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 vážení: 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 Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 450/2003 z 27. februára 2003 o indexe nákladov práce⁹ a vykonávacie nariadenie Komisie (ES) č. 1216/2003 zo 7. júla 2003¹⁰. 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 položka v tabuľke 5 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), deflátoary HDP (tabuľka 3 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú odvodené zo štvrtročných národných účtov podľa ESA 95¹¹. ESA 95 bola zmenená a doplnená nariadením Komisie (EÚ) č. 715/2010 z 10. augusta 2010¹², ktorým sa zavádza aktualizovaná štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2. Údaje národných účtov eurozóny podľa tejto novej klasifikácie sa začali zverejňovať v decembri 2011.

Nové objednávky v priemysle (tabuľka 4 v časti 5.2) predstavujú objednávky prijaté v priebehu hodnoteného obdobia a vzťahujú sa na odvetvia, ktoré pracujú hlavne na základe objednávok – najmä textilný priemysel, priemysel papiera a celulózy, chemický priemysel, kovospracujúci priemysel, výrobu investičných tovarov

6 Ú. v. ES L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

7 Ú. v. ES L 393, 30. 12. 2006, s. 1.

8 Ú. v. ES L 155, 15. 6. 2007, s. 3.

9 Ú. v. ES L 69, 13. 3. 2003, s. 1.

10 Ú. v. ES L 169, 8. 7. 2003, s. 37.

11 Ú. v. ES L 310, 30. 11. 1996, s. 1.

12 Ú. v. EÚ L 210, 11. 8. 2010, s. 1.

a výrobu tovarov dlhodobej spotreby. Údaje sa počítajú 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 konjunkturálnych a spotrebiteľských prieskumov 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 na-

riadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 2000¹³, 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 zodpovedajú postupu 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 správy¹⁴. 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 a nariadenia (ES) č. 222/2004 a údajov poskytnutých NCB.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKČIE A POZÍCIE

Koncepty a pojmy používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú Manuálu platobnej bilancie MMF (piate vydanie, október 1993), usmerneniu ECB zo 16. júla 2004 o požiadavkách ECB na štatistické vykazovanie (ECB/2004/15)¹⁵ v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3)¹⁶. Ďalšie informácie o metodike a zdrojoch používaných v štatistikách

¹³ Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

¹⁴ Ú. v. ES L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

¹⁵ Ú. v. ES L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

¹⁶ Ú. v. ES L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

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.

Dňa 9. decembra 2011 Rada guvernérov ECB prijala usmernenie ECB o požiadavkách Európskej centrálnej banky na štatistické vykazovanie v oblasti externej štatistiky (ECB/2011/23)¹⁷. Tento právny akt stanovil nové požiadavky na vykazovanie v oblasti externej štatistiky, ktoré odrážajú hlavne metodické zmeny zavedené v šiestom vydaní Manuálu platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície MMF (BPM6). ECB začne zverejňovať štatistiku platobnej bilancie, medzinárodnej investičnej pozície a medzinárodných rezerv za eurozónu v súlade s usmernením ECB/2011/23 a BPM6 v roku 2014, spolu s údajmi za spätné obdobie.

Tabuľky v časti 7.1 a 7.4 sa riadia znamienkovou konvenciou uvedenou 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 údaje o bežnom účte očistené od sezónnych vplyvov. 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 investment position vis-à-vis main counterparts“ (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverej-

17 Ú. v. (EÚ) L 65, 3.3.2012, s. 1.

nený 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.

Aktuálne stavy medzinárodných rezerv a súvisiacich aktív a pasív Eurosystému sú uvedené v tabuľke 7 časti 7.3. Vzhľadom na rozdielny rozsah a oceňovanie tieto údaje nie sú plne porovnateľné s údajmi v týždňových finančných výkazoch Eurosystému. Údaje v tabuľke 7 sú v súlade s odporúčaniami týkajúcimi sa vykazovania medzinárodných rezerv a devízovej likvidity. Podľa definície aktíva zahrnuté do medzinárodných rezerv Eurosystému zohľadňujú meniace sa zloženie eurozóny. Pred vstupom krajín do eurozóny boli tieto aktíva národných centrálnych bánk zahrnuté do portfóliových investícií (cenné papiere) alebo ostatných investícií (ostatné aktíva). K zmenám v držbe zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom na základe podmienok Dohody centrálnych bánk o zlate z 26. septembra 1999, ktorá bola aktualizovaná 27. septembra 2009. Viac informácií o štatistickom spracovaní medzinárodných rezerv Eurosystému je v publikácii s názvom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ (Štatistické spracovanie medzinárodných rezerv Eurosystému) z októbra 2000, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Internetová stránka ECB 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 podmienené) záväzky voči nerezidentom eurozóny, ktorí požadujú splatenie istiny a/alebo úroku dlžníkom jeden- 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 odrzkadľujú 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 je v časti „Štatisti-

ka“ 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 týchto údajov je Eurostat. Hodnotové údaje a objemové indexy sú očistené od sezónnych vplyvov a rôzneho počtu pracovných dní. 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. V rámci 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 DPH 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 bulletinu 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, 2004 až 2006 a 2007 až 2009 a počítajú sa tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER sú výsledkom prepojenia ukazovateľov založených na každom z týchto piatich časových radov obchodných váh na konci každého trojročného obdobia. Bázické obdobie výsledného indexu EER je prvý štvrtrok 1999. Do skupiny obchodných partnerov EER-20 patrí 10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny plus Austrália, Kanada, Čína, Hongkong, Japonsko, Nórsko, Singapur, Južná Kórea, Švajčiarsko a Spojené štáty. Do skupiny EER-40 patria štáty skupiny EER-20 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, jed-

notkových pracovných nákladov v priemysle a jednotkových pracovných nákladov v celom národnom hospodárstve.

Podrobnejšie informácie o výpočtoch kurzov EER sú v príslušnej metodicknej poznámke a v publikácii ECB Occasional Paper No. 2 (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis a Christian Thimann: „The effective exchange rates of the euro“ z februára 2002), ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. V prípade dvojstranných výmenných kurzov uvedených v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne zverejnených referenčných kurzov týchto mien. V prípade islandskej koruny je naposledy zverejnený kurz 290,00 ISK/EUR z 3. decembra 2008.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky týkajúce sa iných členských štátov EÚ (časť 9.1) sa riadia tými istými zásadami ako štatistiky eurozóny. Údaje o bežnom a kapitálovom účte a hrubom zahraničnom dlhu preto zahŕňajú aj účelovo vytvorené subjekty. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 pochádzajú z národných zdrojov.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME¹



14. JANUÁR A 4. FEBRUÁR 2010

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

4. MAREC 2010

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

8. APRÍL A 6. MÁJ 2010

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

10. MÁJ 2010

Rada guvernérov rozhodla o niektorých opatreniach na riešenie výrazného napätia na finančných trhoch. Predovšetkým sa rozhodla uskutočniť intervencie na trhoch eurozóny so štátnymi a súkromnými dlhovými cennými papiermi (Program pre trhy s cennými papiermi) a v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách (LTRO) v máji a júni 2010 použiť tender s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

10. JÚN 2010

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

8. JÚL A 5. AUGUST 2010

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

2. SEPTEMBER 2010

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

7. OKTÓBER A 4. NOVEMBER 2010

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

¹ Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2009 je uvedená vo Výročných správach ECB za príslušné roky.

2. DECEMBER 2010

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 12. apríla 2011, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

13. JANUÁR A 3. FEBRUÁR 2011

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

3. MAREC 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 12. júla 2011, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

7. APRÍL 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 1,25 % s účinnosťou od operácie vyrovanej 13. apríla 2011. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 25 bazických bodov na 2,00 % a 0,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. apríla 2011.

5. MÁJ 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,25 %, resp. 2 % a 0,50 %.

9. JÚN 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,25 %, resp. 2 % a 0,50 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 11. októbra 2011, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

7. JÚL 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla o zvýšení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 1,50 % s účinnosťou od operácie splatnej 13. júla 2011. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 25 bazických bodov na 2,25 % a 0,75 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 13. júla 2011.

4. AUGUST 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,50 %, resp. 2,25 % a 0,75 %. Rozhodla tiež o viacerých opatreniach v reakcii na obnovené napätie na niektorých finančných trhoch. Konkrétne rozhodla, že Eurosystem uskutoční dodatočnú dlhodobějšíu refinančnú operáciu na poskytnutie likvidity so splatnosťou približne šesť mesiacov

formou tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 17. januára 2012, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

8. SEPTEMBER 2011

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 1,5 %, resp. 2,25 % a 0,75 %.

6. OKTÓBER 2011

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 1,50 %, resp. 2,25 % a 0,75 %. Rozhodla tiež o podrobnostiach, pokiaľ ide o jej refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia v období od októbra 2011 do 10. júla 2012, hlavne o uskutočnení dvoch dlhodobějších refinančných operácií – jednej, ktorá sa uskutoční v októbri 2011 so splatnosťou približne 12 mesiacov a ďalšej, ktorá sa uskutoční v decembri 2011 so splatnosťou približne 13 mesiacov, ako aj o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Rada guvernérov okrem toho rozhodla o zavedení nového programu nákupu krytých dlhopisov v novembri 2011.

3. NOVEMBER 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 1,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 9. novembra 2011. Rozhodla tiež o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie

o 25 bazických bodov na 2,00 % a 0,50 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 9. novembra 2011.

8. DECEMBER 2011

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bazických bodov na 1,00 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 14. decembra 2011. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie o 25 bazických bodov na 1,75 % a 0,25 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 14. decembra 2011. Rozhodla tiež o prijatí ďalších neštandardných opatrení, najmä: (i) o uskutočnení dvoch dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou približne tri roky; (ii) o zvýšení dostupnosti kolaterálu; (iii) o znížení sadzby povinných minimálnych rezerv na 1 % a (iv) o dočasnom prerušení dolaďovacích operácií vykonávaných v posledný deň každej udržiavacej periódy.

12. JANUÁR 2012

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 %.

9. FEBRUÁR 2012

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 %. Súčasne schválila špecifické národné kritériá akceptovateľnosti a opatrenia na riadenie rizika pre dočasné akceptovanie dodatočných úverových pohľadávok v niektorých krajinách ako kolaterálu v úverových operáciách Euro-systému.

8. MAREC, 4. APRÍL A 3. MÁJ 2012

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

kové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %. Rozhodla tiež o podmienkach realizácie priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions – OMT) na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne.

6. JÚN 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla tiež o podrobnostiach, pokiaľ ide o jej refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia v období do 15. januára 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

5. JÚL 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 0,75 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 11. júla 2012. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 25 bázických bodov na 1,50 % a 0,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 11. júla 2012.

2. AUGUST 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %.

6. SEPTEMBER 2012

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

TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER - TRANSEURÓPSKY AUTOMATIZOVANÝ EXPRESNÝ SYSTÉM HRUBÉHO VYROVNANIA 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 23 národných centrálnych bánk na realizáciu vlastných platieb a platieb svojich klientov. Spolu s pobočkami a dcérskymi spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 60 000 bánk na celom svete (a všetci ich klienti). Prostredníctvom systému TARGET2 sa realizujú veľké a časovo kritické platby vrátane platieb umožňujúcich vyrovnanie transakcií v rámci iných systémov medzibankového prevodu prostriedkov (napr. systému Continuous Linked Settlement a systému EURO1) a cez systém prebieha aj vyrovnanie transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa aj na realizáciu klientských platieb nižšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodenňú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

V druhom štvrtroku 2012 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 22 565 682 transakcií v celkovej hodnote 170 300 mld. €, čo predstavuje denný priemer 363 963 transakcií v hodnote 2 661 mld. €. Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrtroku zaznamenaná 29. júna, keď bolo spracovaných 536 524 platieb. S trhovým podielom 57 % v objeme spracovaných platieb a 92 % v ich hodnote si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Vysoký trhový podiel systému TARGET2 potvrdzuje vysoký záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky, najmä v čase turbulencií na finančných trhoch. Priemerný podiel medzibankových platieb predstavoval 40 % z celkového objemu a 94 % z celkovej hodnoty platieb. Priemerná hodnota spracovaných medzibankových platieb dosiahla 17,9 mil. €, kým v prípade klientských platieb to bolo 0,8 mil. €. Približne 68 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 11 % platieb

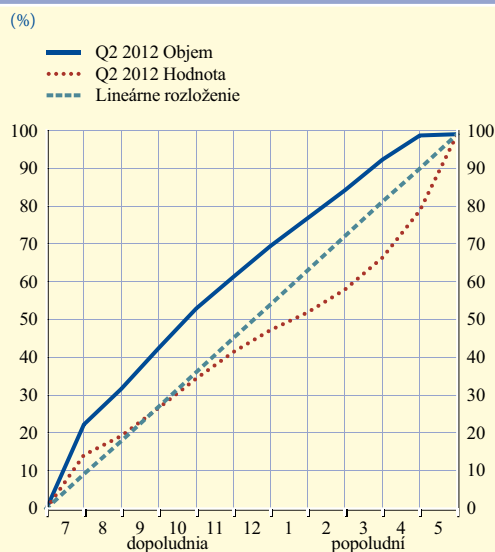
vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb v hodnote nad 1 mld. € dosiahol v priemere 342 platieb denne.

OBJEM A HODNOTA PLATIEB SPRACOVANÝCH POČAS DŇA

Nasledujúci graf znázorňuje rozloženie aktivity systému TARGET2 počas dňa, t. j. priemerné percento denných objemov a hodnôt spracovaných v rôznych časoch v rámci dňa, za druhý štvrtrok 2012. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 h SEČ bolo spracovaných 71 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,6 % objemu platieb. Z hľadiska hodnoty je krivka v blízkosti lineárneho rozloženia až do polovice dňa, keďže dovtedy bolo spracovaných takmer 50 % hodnoty platieb. Neskôr sa rozdiel medzi krivkou a lineárnym rozložením prehĺbuje, z čoho vyplýva, že vyrovnanie platieb vyššej hodnoty prebieha bližšie k uzávierke systému TARGET2. Rozloženie týchto platieb v skutočnosti zodpovedá miere využívania jednoduchých refinančných operácií, ktorá bola v sledovanom období výrazná.

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

Rozloženie aktivity počas dňa



Zdroj: ECB.

DOSTUPNOSŤ A PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V druhom štvrťroku 2012 systém TARGET2 dosiahol 100 % celkovú dostupnosť. Pri výpočte miery dostupnosti systému TARGET2 sa za mimoriadne považujú tie udalosti, ktoré spôsobia

úplný výpadok spracovania platieb na najmenej 10 minút, a to v pracovných dňoch systému TARGET2 medzi 7:00 a 18:45. Spracovanie 99,98 % všetkých platieb trvalo v priemere menej ako päť minút, čím sa podarilo v plnej miere splniť očakávania stanovené pre systém.

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

(počet platieb)					
	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
TARGET2					
Celkový objem	22 410 209	22 362 663	22 935 865	22 636 610	22 565 682
Denný priemer EURO1 (EBA)	355 718	338 828	358 373	348 256	363 963
Celkový objem	15 372 628	15 482 902	16 637 217	16 757 278	16 900 076
Denný priemer	244 010	234 589	259 957	257 804	272 582

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

(v mld. EUR)					
	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
TARGET2					
Celková hodnota	142 356	154 829	169 681	177 680	170 300
Denný priemer EURO1 (EBA)	2 260	2 346	2 651	2 734	2 661
Celková hodnota	15 222	16 322	17 215	16 099	15 289
Denný priemer	242	247	269	248	247



PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

Európska centrálna banka vydáva množstvo publikácií poskytujúcich informácie o hlavných oblastiach jej činnosti, ako sú menová politika, štatistika, platobné systémy a systémy zúčtovania cenných papierov, finančná stabilita a dohľad, medzinárodná a európska spolupráca a právne otázky. Ide o nasledujúce publikácie:

ŠTATUTÁRNE PUBLIKÁCIE

Výročná správa
Konvergenčná správa
Mesačný bulletin

VÝSKUMNÉ ŠTÚDIE

Legal Working Paper Series
Occasional Paper Series
Research Bulletin
Working Paper Series

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE SÚVISIACE S PLNENÍM ÚLOH

Enhancing monetary analysis
Financial integration in Europe
Financial Stability Review
Statistics Pocket Book
Európska centrálna banka: história, úlohy a funkcie
The international role of the euro
Uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne (Všeobecná dokumentácia)
The monetary policy of the ECB
The payment system

ECB vydáva aj brožúry a informačné materiály s rôznym zameraním, napríklad na eurové bankovky a mince, ako aj na semináre a konferencie.

Úplný prehľad publikácií (vo formáte PDF) vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom, predchodcom ECB v rokoch 1994 až 1998, je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Jazykové kódy na stránke naznačujú, v ktorých jazykoch sú publikácie dostupné.

Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.



SLOVNÍK POJMOV

Slovník obsahuje vybrané termíny, ktoré sa opakovane vyskytujú v Mesačnom bulletine. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]: faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

Bilancia výnosov [Income account]: účet platobnej bilancie, ktorý zahŕňa dva typy transakcií s nerezidentmi, konkrétne (i) transakcie týkajúce sa kompenzácií zamestnancom vyplácaných nerezidentom (t. j. cezhraničným, sezónnym a ostatným krátkodobým zamestnancom) a (ii) transakcie týkajúce sa investičných výnosov z finančných aktív a pasív, ktoré zahŕňajú výnosy a platby z priamych investícií, portfóliových investícií a iných investícií, ako aj výnosy z rezervných aktív.

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]: Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice fluktučných 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.

Deflácia [Deflation]: závažný a dlhodobý pokles cien rozsiahleho súboru spotrebných tovarov a služieb, ktorý sa premietol do očakávaní.

Dezinflácia [Disinflation]: proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

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.

Dlhodobšie 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.

Dlhodobšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation – LTRO]: operácia na voľnom trhu so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktorú uskutočňuje Eurosystem formou reverzného obchodu. Pravidelné mesačné operácie majú splatnosť tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv až do 36 mesiacov.

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 eurozóny sa počítajú voči rôznym skupinám obchodných partnerov: EER-20 (10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-40 (krajiny EER-20 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: systém výmenných kurzov, ktorým sa vytvára rámec na spoluprácu v oblasti kurzovej politiky jednotlivých krajín eurozóny a tých členských štátov EÚ, ktoré sa nezúčastňujú na tretej etape EMU.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková miera, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke. EURIBOR sa počíta na základe úrokových mier vybraných bánk pre rôzne splatnosti až do 12 mesiacov.

Eurosystem: systém centrálnych bánk, ktorý tvorí Európska centrálna banka a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť, ktorú tvoria členské štáty EÚ, ktoré v súlade so Zmluvou o fungovaní Európskej únie prijali euro ako jednotnú menu.

Finančná spoločnosť osobitného účelu [Financial vehicle corporation – FVC]: subjekt, ktorého základnou činnosťou je uskutočňovanie sekuritizačných transakcií. FVC zvyčajne vydá obchodovateľné cenné papiere, ktoré ponúkne na predaj širokej verejnosti alebo ich predá súkromnému investorovi. Tieto cenné papiere sú kryté portfóliom aktív (zvyčajne úvermi), ktoré sú v držbe FVC. V niektorých prípadoch sa na sekuritizácii môže podieľať viac FVC, pričom jedna FVC drží sekuritizované aktíva a ďalšia emituje cenné papiere kryté týmito aktívami.

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 – MRO]: 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.

Hrubá zahraničná zadlženosť [Gross external debt]: nesplatený objem skutočných (nepodmienených) bežných záväzkov národného hospodárstva, pri ktorých sa vyžaduje splatenie istiny a/alebo úroku nerezidentom v určitom čase v budúcnosti.

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 členíť 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 Eurosystemu, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky ich jurisdikcie za vopred stanovenú úrokovú sadzbu formou reverzného obchodu. Úroková sadzba úverov poskytovaných v rámci jednodňových refinančných operácií obvykle tvorí hornú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednodňová sterilizačná operácia [Deposit facility]: automatická operácia Eurosystemu, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke ich príslušnej jurisdikcie. Vklady sú úročené vopred stanovenou úrokovou sadzbou, ktorá obvykle tvorí dolnú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednotkové náklady práce [Unit labour costs]: vyjadrujú celkové náklady práce na jednotku produkcie v eurozóne a určujú sa ako pomer celkových kompenzácií 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, t. j. akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy kmeňových akcií. Kmeňové akcie zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

Kolaterál [Collateral]: založené alebo prevedené aktíva slúžiace ako záruka za splatenie úverov, ako aj aktíva predané v rámci dohody o spätnom odkúpení. Kolaterál použitý v reverzných operáciách Eurosystemu musí spĺňať určité kritériá akceptovateľnosti.

Kompenzácie na zamestnanca alebo na odpracovanú hodinu [Compensation per employee or per hour worked]: súčet všetkých peňažných a nepeňažných odmien, ktoré zamestnávatelia platia

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.

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 protipoložiek 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 jednoduchové vklady 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.

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

Operácia na voľnom trhu [Open market operation]: operácia uskutočňovaná z podnetu centrálnej banky na finančnom trhu. Tieto operácie zahŕňajú reverzné obchody, priame predaje, emisiu dlhových certifikátov a devízové swapy. Operáciami na voľnom trhu sa môže likvidita na trh dodávať, alebo sa z neho môže sťahovať.

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 (i) Eurosystém, (ii) rezidentské úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch EÚ), (iii) ostatné finančné inštitúcie, ktorých predmetom činnosti je prijímanie vkladov a/alebo blízkych substitútov vkladov od subjektov iných ako PFI a poskytovanie úverov a/alebo investovanie do cenných papierov vo svojom mene a na svoj účet (prinajmenšom z ekonomického hľadiska), ako aj inštitúcie elektronických peňazí, ktoré sa zaoberajú najmä finančným sprostredkovaním formou vydávania elektronických peňazí, a (iv) podielové fondy peňažného trhu, t. j. podniky kolektívneho investovania, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov.

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

Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy [Insurance corporations and pension funds]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa všetky finančné spoločnosti a kvázispoločnosti zaoberajúce sa najmä finančným sprostredkovaním v dôsledku združovania rizík.

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]: povinnosť inštitúcií mať v centrálnej banke uložené povinné minimálne rezervy počas periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov na účtoch rezerv počas sledovanej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv.

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

Priame investície [Direct investment]: cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Do priamych investícií sa započítava vlastné imanie, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s operáciami medzi spoločnosťami. Na účte priamych investícií sa zaznamenávajú čisté transakcie/pozície vo vzťahu k zahraničným aktívam nadobudnutým rezidentmi eurozóny („priame investície v zahraničí“) a čisté transakcie/pozície vo vzťahu k aktívam eurozóny nadobudnutým nerezidentmi („priame investície v eurozóne“).

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

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

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

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

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

Produktivita práce [Labour productivity]: vyjadruje hodnotu produkcie vytvorenú využitím danej práce. Zvyčajne sa meria ako podiel 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, ktorá sa v strednodobom horizonte považuje za kompatibilnú s cenovou stabilitou.

Reverzný obchod [Reverse transaction]: operácia, pri ktorej centrálna banka nakupuje alebo predáva aktíva formou dohody o spätnom odkúpení alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené kolaterálom.

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/Eurosystem 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 prerozdelenie 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.

Sekuritizácia [Securitisation]: transakcia alebo projekt, prostredníctvom ktorého aktívum alebo fond aktív prinášajúcich peňažné toky, ktoré často tvoria úvery (hypotéky, spotrebne úvery a pod.), prechádza z pôvodcu (zvyčajne úverovej inštitúcie) na finančnú spoločnosť osobitného účelu (FVC). FVC tieto aktíva konvertuje na obchodovateľné cenné papiere emitovaním dlhových nástrojov s istinou a úrokom, zabezpečených peňažnými tokmi z fondu aktív.

Sterilizačná operácia [Liquidity-absorbing operation]: operácia, prostredníctvom ktorej Eurosystem sťahuje likviditu s cieľom znížiť nadbytočnú likviditu alebo vytvoriť jej nedostatok. Táto operácia sa môže uskutočniť formou vydania dlhových certifikátov alebo termínovaných vkladov.

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 vopred určí úrokovú sadzbu (pevnú sadzbu) a zúčastnené zmluvné strany ponúkajú objem peňazí, s ktorým chcú za stanovenú sadzbu obchodovať, pričom vopred vedia, že všetky ich ponuky budú akceptované (neobmedzený akceptovaný objem).

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.

Účet bežných transferov [Current transfers account]: technický účet, na ktorom sa zaznamenáva hodnota skutočných zdrojov alebo finančných položiek, keď sa prevádzajú bez akejkoľvek protihodnoty na výmenu.

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.

Voľné pracovné miesta [Job vacancies]: spoločný termín pre novovytvorené pracovné miesta, neobsadené pracovné miesta a miesta, ktoré sa v blízkej budúcnosti uvoľnia a na ktoré zamestnávateľ aktívne hľadá vhodného kandidáta.

Výnosová krivka [Yield curve]: grafické znázornenie vzťahu medzi úrokovou mierou/výnosom a zostatkovou dobou splatnosti 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 Eurosystemu.

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“.

